

OASIS

オアシスは堀場製作所の株主に対し、2026年定時株主総会にて、堀場厚会長の再任に反対するよう要請（証券コード：6856 JT）

- *オアシスは来る2026年定時株主総会において、堀場厚会長兼グループCEOの再任議案に反対票を投じるよう、株主の皆様に対して要請
 - *取締役会は、相次ぐM&Aの失敗、低収益事業からの撤退の遅れ、さらには縁故主義や馴れ合いの企業文化の醸成について、堀場厚会長の責任を問うことに失敗
 - *堀場製作所の世界有数の半導体事業は、全社営業利益の約9割を生み出し、世界シェア約6割を占めるにもかかわらず、同社株価はグローバルな同業他社に対して大幅に割安な水準で取引されている
 - *経営陣が半導体事業に注力し、抜本的な構造改革に取り組んだ場合、堀場製作所の株価は今の水準から105%以上の上昇余地がある
 - *一連の失敗にもかかわらず、堀場厚会長は43年以上にわたり堀場製作所の取締役を務め、現在も取締役会議長を務めている
- *今こそ責任追及の時。堀場厚会長の再任に反対を
詳細は www.protectoriba.com でご確認ください。

香港--(BUSINESS WIRE)-- (ビジネスワイヤ) -- オアシス・マネジメント・カンパニー・リミテッド（以下「オアシス」といいます。）は、株式会社堀場製作所（6856 JT）（以下「堀場製作所」または「同社」といいます。）の株式を9.90%保有するファンドの運用会社です。オアシスは、2026年3月21日に開催される堀場製作所の定時株主総会において、第1号議案 候補者番号1番 堀場厚代表取締役会長兼グループCEOの再任に反対票を投じる意向を表明するとともに、同社の株主の皆様に対しても堀場厚会長の再任に反対票を投じるよう強く求めます。

オアシスの見解では、堀場製作所は実態としては世界最高峰の半導体製造装置関連メーカーでありながら、依然として事業が多角化されたコングロマリットとして評価されています。このバリュエーション上の乖離は、堀場厚会長の43年以上に及ぶ取締役在任期間中

に積み重なった、戦略・執行・ガバナンス上の長年の失敗によるものです。こうした実績にもかかわらず、堀場厚会長は経営陣の監督責任を担う取締役会の議長を現在も務めています。

堀場製作所の実態は、世界トップクラスの半導体企業

堀場製作所の半導体セグメントは現在、同社の全社営業利益の約9割を創出しています。その主力は、堀場エステックという子会社が製造するマスフローコントローラ（MFC）という製品で、これは最先端のエッチング・成膜装置に不可欠なコンポーネントです。同社のMFCは顧客プラットフォームの設計に深く組み込まれ、競合他社よりもプレミアムな立ち位置を確立していることに加え、AIを追い風とした設備投資拡大による半導体製造装置市場の成長から大きな恩恵を受けることが予想されます。こうした高い事業品質にもかかわらず、堀場製作所の現在のEV/EBITDA倍率は約10倍と、半導体製造装置業界平均である約20倍のおよそ半分に留まっています。

オアシスは、堀場製作所の本源的価値は現在の株価を105%超上回ると試算しています。この乖離は、半導体事業の質とは関係のない、同社のコングロマリット構造や、放置されている慢性的な赤字事業、そしてガバナンスの失敗が、同社の全株主に対する価値創造を阻害し続けていることを反映しています。

堀場厚会長の経営下における失敗

問題1：高収益である半導体事業が、慢性的に赤字が続く事業群によって覆い隠されています。「選択と集中」への抵抗を公言してきた堀場会長の下、構造的に低成長・低収益に陥っているECT事業・MCT事業・水素事業・医用事業・排ガス計測事業といった複数の事業が多大な資本と経営資源を消費し続けています。

問題2：堀場会長の在任期間中、同社は実質的な説明責任を果たすことなく、経営目標の未達を繰り返してきました。歴代の経営計画において、半導体以外の事業は目標値を下回り続け、半導体事業が全体の業績を支えてきました。2024年2月に発表した現行の中長期経営計画「MLMAP2028」についても、2028年度に向けて策定された、非半導体事業における非現実的な目標が現在見直しの対象となっています。経営陣は3月の定時株主総会で株主が議決権行使を行った後の2026年8月に修正計画を提示するとしており、株主に対する説明責任を免れています。

問題3：堀場会長が主導した過去の買収は株主価値を大きく毀損してきました。オアシスの見解では、堀場会長の下で実施された ABX 社、カール・シェンク社 DTS 事業、MIRA 社、フューエルコン社などといった主要な買収案件の全てが、慢性的な赤字または低収益事業となっています。断固たる是正措置を講じるどころか、取締役会はこれら事業の撤退意思を示すことなく、低迷する業績を許容し続けています。

問題4：堀場製作所の資本配分は非効率な状態が続いています。堀場製作所は過剰な手元資金を抱える一方、利益の源泉である半導体事業への集中投資よりも、低迷する事業への資金配分を優先し続けています。

ガバナンスの欠如が根本原因

これらの問題は、創業家である堀場家の影響力を固定化し、独立した監督を制限するガバナンス構造に根本的な原因があるとオアシスは考えます。堀場家は同社株式の約 4.2%しか保有していないにもかかわらず、世代を超えて主要な経営幹部ポストに就き続けており、取締役会は堀場家の支持者で固められているように見受けられます。また、半導体事業の利益が大部分を生み出しているという経済的実態に対し、取締役会のスキルセットを見るとバイオ・ヘルスケアやエネルギー・環境の比重が高く、半導体事業の重要性が適切に反映されているとは到底言えません。

同社とのエンゲージメントの中でオアシスは、追加的な半導体分野の専門知識を取締役会に取り込む必要性を強調してきました。2026年1月には、高い業界専門性と豊富な経験を有する半導体業界のプロフェッショナルを独立社外取締役候補としてオアシスから堀場製作所に紹介しました。しかし、堀場製作所は利益相反の可能性を主な理由として挙げ、その候補者の選任を見送りました。オアシスは、同社が掲げる利益相反の懸念に合理的な根拠はなく、既存の取締役に対して適用していない矛盾した選任基準を参照することで、株主からの建設的な提案を却下したと考えています。

堀場製作所の株主への要請：第1号議案 候補者番号1番に反対票を

堀場製作所の本源的価値を実現するためには、半導体事業を優先し、それ以外の事業に対して規律あるポートフォリオ管理を実行するリーダーシップへの刷新が必要であるとオアシスは考えています。その第一歩は、堀場会長の再任を否決することです。

オアシスは、全ての堀場製作所株主に対して、2026年3月21日に開催される定時株主総会において、第1号議案 候補者番号1番 堀場厚代表取締役会長兼グループCEOの再任に反対票を投じるよう強く求めます。

堀場厚会長の選任に反対票を投じることは、同社の株主が以下を要求するため、最も直接的な意思表示となります。

- 世界トップクラスの半導体事業に集中した規律ある企業経営
- 赤字事業の再建・売却・撤退に関する明確な基準を設けた、定量的且つ具体的な事業ポートフォリオの見直し
- 未達が繰り返されるこれまでの経営目標に代わって、明確な説明責任を伴う信頼性に足る中期経営計画の策定
- 堀場家の利益を他の株主よりも優先しない、真に独立した実力主義に基づく取締役会の構築

今こそ、説明責任を問う時です。堀場製作所の世界最高水準の半導体事業を守ることを求める株主の皆様は、候補者第1番 堀場厚代表取締役会長兼グループCEOの選任に反対票を投じることで、強い意思表示をすべきです。

オアシスによる提案の詳細については、www.protectoriba.com をご覧ください。

堀場製作所を守るため、全てのステークホルダーの皆様からのご連絡を歓迎いたします (info@protectoriba.com)。

オアシス・マネジメント・カンパニー・リミテッドは、さまざまな国やセクターにわたる幅広いアセットクラスの投資機会に着目する投資運用会社です。オアシスは、現在最高投資責任者(CIO)を務めるセス・H・フィッシャーによって2002年に設立されました。オアシスに関する詳しい情報は、<https://oasiscm.com> をご覧ください。オアシスは日本の金融庁の「責任ある機関投資家の諸原則（日本版スチュワードシップ・コード）」を遵守し、この原則に沿って投資先企業のモニタリングおよび、エンゲージメントを行っています。

本プレス・リリースの情報と意見は、オアシス・マネジメント・カンパニー・リミテッド（以下「オアシス」といいます。）が情報提供目的またはご参考に供する目的でのみ提供するものです。本プレス・リリースは、受領者に対して、オアシスと共同して特定の会

社の株券その他の金融商品取引法における大量保有の状況等に関する開示制度の対象となる有価証券を取得し、若しくは譲渡し、又は議決権その他の権利を行使することを勧誘あるいは要請するものではありません。そのような共同行動をとる株主は大量保有の状況等に関する開示制度の共同保有者とみなされ、共同保有者は一般への情報開示のために合算した保有株式数を関係当局に報告しなければなりません。オアシスは、そのような報告が必要とされる共同保有者としての合意を明示的に締結する例外的な場合を除き、共同保有者としての報告義務を発生させる一切の行為を行わないことをご了承ください。なお、本書の内容は、オアシスの所見、解釈、および評価にとどまります。

メディア・コンタクト

メディアの方はこちらにご連絡ください：

テイラー・ホール

media@oasiscm.com