

平成 20 年 10 月 17 日

各 位

会 社 名 株式会社ノーリツ  
代表取締役社長 神 崎 茂 治  
代表者名 兼 代表執行役員  
(コード 5 9 4 3 東証第 1 部、大証第 1 部)  
問 合 せ 先 取 締 役 加 部 利 明  
兼 常務執行役員  
(電話番号 0 7 8 - 3 9 1 - 3 3 6 1)

SPJSF に対する回答書簡について

当社は、本日公表の「SPJSF からの書簡における当社大規模買付ルール適用除外同意の要請に対する回答について」において言及しておりますとおり、本日、スティー爾・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド（オフショア）、エル・ピーに添付資料のとおり書簡を手交いたしましたので、お知らせいたします。

以上

平成 20 年 10 月 17 日

スティー爾・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・  
ファンド（オフショア）エル・ピー 御中

（東京都千代田区丸の内 2-2-1  
スティー爾・パートナーズ・ジャパン合同会社 気付）

株 式 会 社 ノ ー リ ッ  
代表取締役社長 兼 代表執行役員  
神 崎 茂 治

拝復 時下ますますご清祥の段、お喜び申し上げます。

さて、先般、貴ファンドより平成 20 年 9 月 11 日付の書簡（以下、「貴簡」）を拝受いたしました。貴簡に関しまして、以下のとおりお伝えいたします。

貴簡においては、貴ファンドが当社の発行済株式（自己株式を除きます）の全てを、下限を 50.1%とする公開買付け（以下、「本公開買付け」）の手段で取得するご意向が示され、その理由として、これまで貴ファンドが当社の事業又は資本政策等に関する 5 項目の提案（以下、「本個別提案」）を行ってきたものの、本個別提案が受け入れられなかったことが記載されております。

そして、貴ファンドは、当社に対して、本公開買付けの実施にあたって、当社が平成 19 年 2 月 13 日付で導入している「当社株式の大規模買付行為に関する対応方針（買収防衛策）」について（以下、「本対応方針」）に定める大規模買付ルール（以下、「当社大規模買付ルール」）の本公開買付けへの適用を除外することにつき、当社取締役会の同意（以下、「本適用除外同意」）を要請されております。

かかるご要請を受け、当社は、貴簡拝受後、その内容について、担当役員を中心とした社内の担当部署において、社外の専門家も交えて連日検討を行った他、平成 20 年 9 月 16 日以降、本日までの間に、定例及び臨時の取締役会を複数回開催して議論を重ねる等し、真摯に検討を行ってまいりました。そして、貴ファンドからの本公開買付けの意向に関して本適用除外同意を与えることの可否につき、下記 . に記載の本公開買付けの提案の理由とされた本個別提案の内容に係る検討を中心として、下記 . において述べるとおり、当社の企業価値及び株主共同の利益の確保・向上に明らかに適うか否かという観点から、慎重かつ詳細に検討を行ってまいりました。

その結果、本日開催の臨時取締役会において、当社取締役全員一致により、下記のとおり回答することを決議いたしましたので、本書簡及び別添資料のとおりお知らせいたします。なお、当該決議内容については、社外監査役 3 名を含む、当社の監査役 4 名全員の同意を得ております。

下記 . において述べるとおり、当社は、当社の企業価値向上に関する具体的な内容について、今後もあらゆる対話を継続していく開かれた姿勢を有しております。他方で、仮に貴ファンドが本公開買付けを引き続き実施するご意向をお持ちの場合には、当社は、本対応方針に則って、粛々と対応してまいります。

敬具

## 記

### ・本適用除外同意の可否に対する回答

当社取締役会は、現時点においては、貴ファンドからご提案のあった本公開買付けについて、本適用除外同意を与えることはできないことを決議いたしました。

貴簡において、貴ファンドは、当社に対して、本公開買付けの実施にあたって、当社大規模買付ルールの本公開買付けへの適用を除外することにつき、当社取締役会の同意を要請されております。

そもそも、当社大規模買付ルールは、当社の経営に影響力をもち得る規模の当社株式の大規模な買付行為があった場合には、当社の企業価値及び株主共同の利益の確保・向上に反すると認められる場合を除き、原則として当該買付行為を受け入れるかどうかのご判断を当社株主の皆様にご委ねるべきとの考え方に基づいております。このような考え方から、当社大規模買付ルールは、当社株主の皆様が当該買付行為を十分に評価・検討して、これを受け入れるかどうかについて適切な判断を行うことができるようにするため、当社株主の皆様に対し、大規模買付者に関する情報、当社取締役会の意見、また場合によっては、当社取締役会による代替案等の判断材料をご提供するとともに、当社株主の皆様が当該買付行為を受け入れるかどうかについて熟慮いただくための時間を確保することを目的としております。

他方で、たとえ大規模な買付行為であっても、当社の企業価値及び株主共同の利益の確保・向上に明らかに適うと認められるものについては、当社株主の皆様が当該買付行為を受け入れるかどうかの判断を委ねる必要性に乏しいものと考えられます。そこで、本対応方針においては、取締役会の責任において当社の企業価値及び株主共同の利益の確保・向上に明らかに適うと判断できる大規模な買付行為については、予め当社取締役会が同意することにより、当社大規模買付ルールの適用を除外することとしております。

以上を踏まえて、当社取締役会は、貴ファンドからの本公開買付けの意向に関して本適用除外同意を与えることの可否について、本公開買付けが当社の企業価値及び株主共同の利益の確保・向上に明らかに適うか否かという観点から、慎重かつ詳細に検討いたしました。当該検討にあたっては、下記 .において詳述いたしますとおり、本個別提案に関しこれまでも複数回にわたってご提言いただいた内容及び当社が現在保有しているあらゆる情報を基に、貴ファンドからのご提案内容を評価いたしました。

そして、本日に至るまでかかる検討を重ねてまいりました結果、当社取締役会といたしましては、本公開買付けが当社の企業価値及び株主共同の利益の確保・向上に明らかに適うとの判断にまでは至ることができませんでした。

そこで、本日開催の当社取締役会において、現時点においては、今回貴ファンドからご提案のあった本公開買付けについて、本適用除外同意を与えることはできないことを決議いたしました。

なお、当社取締役会は、あくまでも、現時点においては、本公開買付けが当社の企業価値及び株主共同の利益の確保・向上に「明らかに適う」とまでは認められないという消極的な判断を行ったにとどまり、当社の企業価値及び株主共同の利益の確保・向上に「反する」ことにつき、積極的な判断に至ったものではありません。そのため、当社取締役会の

上記決議にかかわらず、貴ファンドが本公開買付けを引き続き実施するご意向をお持ちの場合には、当社大規模買付ルールを遵守していただき、当社株主の皆様が適切な判断を行うために必要な情報と時間が十分に確保された上で、原則として本公開買付けを受け入れるべきか否かについて当社株主の皆様のご判断に委ねることが必要となります。貴ファンドにおかれましては、その点を特にご留意いただきたいと思いますと考えております。

また、当社といたしましては、本個別提案につきましては、現時点では、下記 . のとおりの見解及び方針を有しておりますが、昨今の急激に変化する経済環境等も踏まえて、今後も本個別提案を含めて引き続き当社として検討を続けてまいります。そして、検討結果につきましては「(仮称) 当社の考える企業価値創造について」として取りまとめ、平成 20 年 12 月期決算の発表に合わせてお示しする所存です。なお、貴ファンドから新たなご提案がなされた場合には、当該ご提案につきましても、真摯に検討を行う所存です。

このように、当社は、当社の企業価値向上に関する具体的な内容について、今後もあらゆる対話を継続していく開かれた姿勢を有しておりますことにつき、貴ファンドにおかれましては、特にご留意いただきますようお願いいたします。

## ・本個別提案に対する当社の見解

当社の事業又は資本政策等に関する本個別提案については、各項目毎に以下のとおり、当社取締役会の見解を述べさせていただきます。

### 1. 赤字の非主力事業であるシステムバス及びシステムキッチン事業の撤退・売却について

貴ファンドの提案：

ノーリツは、主力事業である温水機器事業に国内外で集中するために、直ちに不採算のシステムバス及びシステムキッチン事業を売却するか、又はこれらの事業から撤退すべきです。

当社の見解：

当社の企業価値の毀損につながるおそれがあるため、当社は、システムバス・システムキッチン事業（以下、「住設システム機器事業」）からの撤退はいたしません。また、同事業の売却もいたしません。

当社の各事業<sup>1</sup>は、当社の強みである温水空調機器事業で構築した販売・アフターサービスに関するインフラの上に成り立っており、それぞれを連携させながら実質的に一体として運営を行い、事業シナジーを生み出しております。住設システム機器事業からの撤退は、当該事業シナジーを失わせるだけでなく、当社の競争力の低下にもつながり、ひいては当社の主力事業である温水空調機器事業にも悪影響を及ぼす可能性があります。

そもそも、貴ファンドのご主張は、住設システム機器事業が不採算であることを前提としておりますが、同事業に計上された営業費用（約66億円<sup>2</sup>）の半分以上（約37億円）は、温水空調機器事業を維持するためにも必要な費用であり、仮に住設システム機器事業から撤退したとしても、当該費用（約37億円）は引き続き発生することとなります。そうだとすれば、仮に住設システム機器事業から撤退した場合には、当該費用（約37億円）が削減されないまま同事業から得られている売上総利益（約53億円）が失われることになり、むしろ会社全体として減益となってしまいます。したがって、住設システム機器事業は、各事業を実質的に一体として運営している当社全体の採算を維持するために必要な事業であるということができます。

以上のことから、当社といたしましては、住設システム機器事業からの撤退又は同事業の売却は考えておりません。

なお、当社は、今後とも住設システム機器事業の収益向上に向けた取り組みを強化してまいります。

以下、上記見解の根拠を記載させていただきます。

当社は、創業の原点である“お風呂は人を幸せにする”に込められた思いを持ち続け、お湯にこだわり豊かな暮らしを創造できる価値を提供し続けてまいりました。こうした理念のもと、当社は、温水空調機器事業から住設システム機器事業、厨房機器事業へと事業領域を拡大してまいりました。そして、温水空調機器事業で培われた「製品・技術開発力」、「卸売会社、ガス会社、住宅メーカー等の多彩な販売チャネルとそれに対応する営業体制」、「全国約300拠点、1,500人体制を誇るアフターサービス網<sup>3</sup>」が当社の強みとなっております。

<sup>1</sup> 温水空調機器（ガス・石油給湯器等）事業、厨房機器（コンロ等）事業、住設システム機器事業等を指します。

<sup>2</sup> 本書簡に示す財務数値は、特に断りのない限り、単体ベースです。

<sup>3</sup> 1日当たり約2,000件の温水機器等の訪問修理の75%を2日以内に完了させることが可能になっております。当社の扱う製品は機動的な修理が不可欠であり、24時間受付、365日稼働で行うアフターサービスはお客様に高い評価をいただいております。

また、当社は、各事業をそれぞれ連携させながら他社との差別化を図ってまいりました。とりわけ、住設システム機器事業については、同事業単独でのみ製品・技術の開発を行っているわけではなく、他事業とも連携して製品・技術の開発を行っております。また、住設システム機器事業の販売・アフターサービスは、主力の温水空調機器事業で構築した体制を活用するかたちで行っております。以上のことから、住設システム機器事業は、温水空調機器を中心とする他事業と相互に関連が深く、これら他事業と実質的に一体であるといえることができます。

当社の温水機器がつくる「お湯」は、住設システム機器を通じてお客様の生活空間で活かされ、お客様が住設システム機器に求めるニーズは当社の温水機器の機能向上にもつながっております。こうした相互作用（事業シナジー）により、製品の開発力と販売力が強化され、各事業の成長と収益の向上を実現させております。以下、かかる事業シナジーが発揮されている事例についてご説明いたします。

#### 【開発面でのシナジー】

業界初の機能や、当社でなければ開発・普及できなかった製品は多く、例えば、温水機器とシステムバスに関連する製品としては、浴室でのヒートショック防止<sup>4</sup>を温水式で実現した「壁掛け型浴室暖房乾燥機」、美容とリラックスを手軽に実現できる「ミスト機能付浴室暖房乾燥機」、「浴室設置型のテレビ」、高齢社会に対応した「自動排水栓」<sup>5</sup>、「おそうじ浴槽」<sup>6</sup>等があります。これらの製品の中には、当社のシステムバスのみならず、従来型の浴室や他社のシステムバスに設置されている製品も多く、温水空調機器事業の製品として収益向上に貢献しております。特に、温水機器（暖房機能付）とセットで販売される温水式浴室暖房乾燥機は、2007年には連結で販売台数10万台、売上高約50億円、売上総利益約15億円の実績をあげております。

#### 【販売面でのシナジー】

当社は温水空調機器、厨房機器及び住設システム機器のトータルでのサービスをご提案することにより、競合他社が従来強みを発揮していたガス会社ルートでの販売力を強化しております。

ガス会社は、オール電化に対抗するため、自らの強みであるお客様との接点を活かし、温水空調機器、厨房機器に加えて住設システム機器の販売にも力を入れ始めております。そのなかで、当社のトータル提案力が評価され、ガス会社と当社が販売を共同で行う機会が増えております。その結果、当社の主力商品である温水空調機器の売上高は増加しており、国内温水機器（電気温水器を除く）の市場規模が縮小するなかでも、ガス会社ルートでの売上高については、2002年の約460億円が、2007年には約510億円となり、約50億円増加しました。

このようななかで、住設システム機器事業から撤退した場合には、まず、売上高が約190億円<sup>7</sup>、売上総利益が約53億円減少することになります。更には、各事業の連携から生まれる事業シナジーも失われることとなります。他方で、住設システム機器事業に関する約66億円の販管費のうち、住設システム機器事業からの撤退によって削減可能なものは、約29億円<sup>8</sup>にとどまり、約37億円<sup>9</sup>の固定費については、住設システム機器事業からの撤退によ

<sup>4</sup> 体に多くの負担を与える暖かい部屋から寒い部屋への移動、寒い浴室から熱いお湯への入浴等の温度差（ヒートショック）をなくし、入浴時の事故発生を防止します。

<sup>5</sup> 「自動排水栓」とは、リモコンのスイッチを押すだけで排水、閉栓、お湯張りまでを自動で行う機能です。

<sup>6</sup> 「おそうじ浴槽」とは、リモコンのスイッチを押すだけで浴槽をお湯と洗剤で洗浄してくれる機能です。

<sup>7</sup> 工事売上高及びアフターサービス部品売上高を除きます（2007年実績）。

<sup>8</sup> 発送費用、カタログ制作費、ショールーム関連費用等です。

<sup>9</sup> 販売・アフターサービスにかかる人件費、本部経費等です。

っては削減することはできません。

現在、当社は、全社をあげて会社全体の固定費を 2008 年以降の 3 年間で 20 億円削減する取り組み<sup>10</sup>を行っております。

仮に、それ以上の追加的な固定費の大幅削減を実施しなければならない場合には、現状の販売・アフターサービス体制を維持することができなくなり、当社の競争力の低下を招き、ひいては当社の主力事業である国内温水空調機器事業にも悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、住設システム機器事業については、同事業から撤退又はこれを売却するのではなく、その収益を向上させることが重要であると考えております。具体的には、全社横断的な活動として物流関連費用も含めた販管費の削減、高付加価値製品の開発、原価低減による損益分岐点（売上台数）の引き下げ、重点販売チャネルの強化等の施策を推進し、同事業の黒字化<sup>11</sup>及び収益の向上を図ってまいります。

### 〔温水機器を軸とする生活空間のつながり〕



上記のように、温水機器は生活空間（浴室空間、キッチン空間、リビング空間、サニタリー空間）と密接な関係を持ち、お湯によってつながっています。

## 2. 市場及び技術を牽引できる事業を積極的に伸ばすことについて

貴ファンドの提言：

ノーリツは、主力事業たる温水機器事業及びそれらの機器の OEM 事業の強化に注力すべきです。

採算性の低い非主力事業分野へ経営資源を分散した結果、米国を始め世界において市場シェアを伸ばす多くの機会を失いました。海外事業展開の速度は驚くほど遅く、高エネルギー効率製品を対象とするグローバル市場全体の成長や需要を考えれば、到底納得できるものではありません。

<sup>10</sup> 従業員数の削減、拠点のコスト構造の見直し、生産・物流・販売・管理等グループ全機能の見直し等を行っており、2008 年の上半期は、2007 年の上半期における固定費と対比して、既に約 3.5 億円を削減しております。

<sup>11</sup> 例えば、当社の戸建向けシステムバスのシェアは、現在 4%（2008 年 1～6 月期累計）ですが、5%のシェアを確保することができれば黒字化が可能であると考えております。

当社の見解：

当社は、海外への進出のタイミングも海外事業の展開のスピードも遅いとは考えておりません。

当社は、瞬間式給湯器（タンクレス給湯器）市場の形成に合わせ、1993年に上海、2002年に北米へ進出いたしました。50億円を投じて上海に新工場を設立（2007年）した他、北米・中国のショールーム、研修センター付きの営業拠点ネットワークの整備等を積極的に行っております。そして、海外における連結ベースの売上高は、2004年の50億円（海外連結子会社単純合計では100億円）から、2008年には165億円（同295億円）へと約3倍に拡大する見込みです。

当社は、これまでも、市場動向を踏まえ、適時・適切に海外進出を行ってまいりました。また、お客様に安全・安心にお湯を使っていただくことは当社の社会的責任であるとの考えのもと、戦略的<sup>12</sup>に海外事業の展開を図ってまいりました。当社は、今後も、展開地域・局面に応じて、ノーリツブランドでの販売、OEMによる販売、他社との提携による販売等の選択肢につき、慎重に検討した上で、最も有効な方法を選択し、海外事業の展開も経営の最重要テーマのひとつとして取り組んでまいります。

以下、上記見解の補足を記載させていただきます。

貴ファンドのご主張は、国内温水機器市場が縮小していくなかで成長戦略を描くには温水空調機器事業の海外展開しかないということを目前提として見受けられます。しかしながら、当社は、温水空調機器事業の海外展開のみがとり得る戦略ではなく、その国内事業をも成長させるべきと考えております。国内事業では、国内温水機器市場における将来的な市場規模の縮小が予想されるなか、前述のとおり、当社は、温水空調機器事業を軸に住設システム機器事業及び厨房機器事業へと進出し、全ての事業を一体として運営していくビジネスモデルを選択しております。こうした差別化戦略の結果、当社は、国内温水空調機器事業についても確固たる地位を築いてまいりました。なお、国内温水機器市場（電気温水器を除く）では、過去5年間で約5%のシェアの拡大を果たし、現在約38%のマーケットシェアを獲得しております。

なお、当社の海外事業展開についての地域別概要は、以下のとおりです。

中国について

中国における瞬間式給湯器（タンクレス給湯器）の需要が拡大し始めた1993年に、現地国営企業と合弁会社を設立し、上海に進出いたしました。

今後も、同国における急速な経済成長とともに、瞬間式給湯器（タンクレス給湯器）の需要が伸びていくものと考えており、これに応じて積極的な事業展開を図ってまいります。

北米について

環境意識の高まりを受け高効率な瞬間式給湯器（タンクレス給湯器）の市場が形成され始めた2002年に進出いたしました。

今後も、需要の拡大が見込まれる<sup>13</sup>高効率な瞬間式給湯器（タンクレス給湯器）の市場を狙い、積極的な事業展開を図ってまいります。

その他の地域について

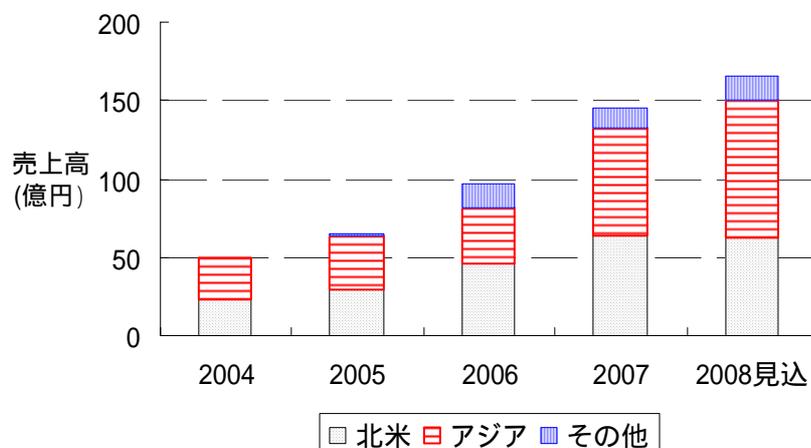
提携先企業による販売・アフターサービス体制が既に構築されているヨーロッパ、オ

<sup>12</sup> 例えば、北米について、貴ファンドは、M&AやOEM等により事業の急拡大が可能であるとお考えのようですが、当社は、瞬間式給湯器（タンクレス給湯器）に特有の設置・施工及びアフターサービス体制の構築が不可欠であると考えており、かかる体制の構築を伴わない販路の拡大のみを先行させる方針はとっておりません。

<sup>13</sup> 2007年の北米給湯器市場における瞬間式給湯器（タンクレス給湯器）の構成比は約7%に過ぎません。もっとも、今後は更なる環境意識の高まりを受け、同構成比の拡大が見込まれます。

セアニア及びブラジルにおいては、OEM等を積極的に行っております。

〔海外温水事業の連結売上高推移〕



### 3. 余剰資金を用いて自己株式の取得を行うことについて

貴ファンドの提言：

ノーリツは、ROEを高め、手持ちの現金・投資有価証券を減らすために、余剰資金を活用して全ての株主を対象とする自己株式取得を行うべきです。このような自己株式取得は、経営再建に取り組むための財政上の柔軟性を担保する一方、一株利益及びROEを高めるものであることを確信しております。なお、当ファンドは、かかる自己株式の取得には応じる予定がない旨を明言しております。

当社の見解：

当社は、これまで、株主価値の向上の源泉である利益目標を達成するための設備投資・研究開発投資計画や、製品の品質保証リスクに対応するためのリスク・バッファを勘案して、内部留保してまいりました。また、当社は、ライフラインの一端を担う社会的使命のためにも、財務の安定性を確保する必要があります。

もっとも、内部留保の水準をいかに設定すべきかという点、また、いかなるタイミングであれば自己株式の取得を実施することができるのかという点につきましては、事業環境、事業計画、資本効率等を考慮しながら引き続き検討してまいりたいと考えております。

以下、上記見解の補足として、当社の設備投資・研究開発投資計画についてご説明させていただきます。

#### 環境に対応した新製品の研究開発投資

当社が温水空調機器事業で培ってきた様々な技術（燃烧制御技術、熱交換技術、流体制御技術）は、今日まさに求められている低炭素社会<sup>14</sup>づくりに欠かせないものと考えており、これらの技術を活かした研究開発投資を行っていくことを計画しております。また、現在、複数の取引先と共同で具体的に環境対応製品の開発を進めております。

#### 新規事業への投資

<sup>14</sup> 低炭素社会とは、究極的には、温室効果ガスの排出を、自然が吸収することができる量以内にとどめる社会をいいます。低炭素社会の実現のためには、社会のあらゆるセクターが、大量生産・大量消費・大量廃棄社会から脱するとの意識を持ち、二酸化炭素の排出を最小限にするための配慮を徹底することが必要となります。

湯まわりに関する事業領域の拡大、コア技術の展開等に投資してまいります。

社会から要請されている品質保証体制の整備・強化

お客様の安全・安心を確保するため、2009年4月スタートの特定保守製品9品目を対象とする法定点検制度（消費生活用製品安全法）に向けた体制整備が必要になります。更に、長期間ご利用いただいたガス石油温水機器（当社製）の点検を行うことが当社の社会的責任であると考え、当社独自の『あんしん点検』を実施するための体制強化を行ってまいります。

#### 4. 業績及び利益率を向上させる計画の策定をコンサルタントに依頼することについて

貴ファンドの提言：

ノーリツは、シックス・シグマ、トヨタ生産方式、リーン生産方式等の経営効率化プログラムにおいて実績を有するコンサルタントに依頼し、業績及び利益率の向上を図るための実践的な計画の立案につき助言を得るべきです。当ファンドは、国内外の競合他社と同水準の利益を達成できるよう、経営陣と協力できる業務改善コンサルタントも推薦いたしました。国内外の世界トップクラスの企業にて幅広い経験を積まれている経営コンサルタントとの顔合わせさえも拒まれました。

当社の見解：

当社は1986年以降、トヨタ生産方式の生みの親と称される故大野耐一氏が最高顧問を務めた「NPS研究会<sup>15</sup>」に所属し、経営効率向上に努めてまいりました。そのなかで、当社は独自の生産方式「NRPS（Noritz New Production System）」を導入し、企業活動全体の効率化を推進した結果、着実な成果を上げております。したがって、現状、新たな経営コンサルタントによる経営指導の必要性は低いと考えております。

なお、貴ファンドは、当社が貴ファンドご推薦のコンサルタントとの顔合わせさえも拒んだと主張されておりますが、貴ファンド及び貴ファンドから推薦された経営コンサルタントには、既に当社工場を三ヶ所ご見学いただき、高い評価をいただいております。

以下、上記の補足を記載させていただきます。

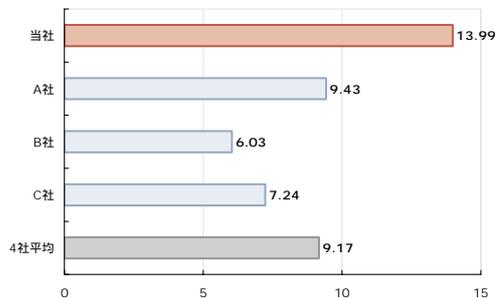
当社では、NRPSの推進により、生産だけでなく営業・管理等企業活動全体の効率化を推進した結果、当社の在庫回転率は、国内主要温水機器メーカー平均の9.17回を大幅に上回る業界トップの13.99回となっております。また、総資産回転率は、国内主要温水機器メーカー平均の0.90回を大幅に上回る業界トップの1.15回を達成しております。

かかる現状にとどまらず、今後も、企業活動全般の効率向上に努めてまいります。

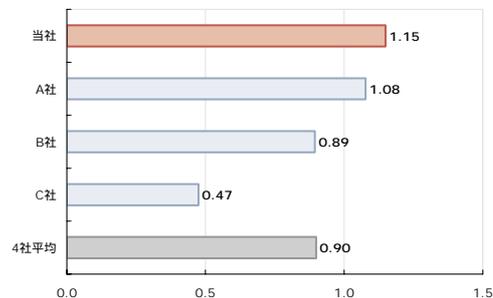
---

<sup>15</sup> NPS研究会は、1980年に設立された会員会社の経営改善・人材育成等を目的とする組織であり、現在の正会員は47社となっております。同研究会においては、会員会社相互の業務改善に向けた意見交換を行う定例の研究会や個別の会員会社における業務改善の指導・実践等を行っております。そして、同研究会は、企業経営において単に規模の拡大だけを目指すのではなく、「人間尊重」と「ものを大切にすること」を重視して、「あらゆる無駄の排除」による経営効率の向上を目指しております。当社では、NPS研究会活動の実践を通じ人材が育っております。

(在庫回転率)



(総資産回転率)



各社：2007年度連結ベース実績、A～C社：国内温水機器メーカー

出所：当社調べ

## 5. ガス事業者及び住宅メーカーとの価格交渉について

貴ファンドの提言：

ノーリツは、売上高を伸ばすために、ガス事業者及び住宅メーカーと価格引き上げの交渉を行うべきです。

当社の見解：

当社は、既に、ガス事業者及び住宅メーカーとの間で交渉を行い、価格引き上げを実施しております。具体的には、年間2回程度の高機能製品の提案時、ならびに、既存製品のモデルチェンジ及び素材の高騰に合わせて価格を引き上げるべく、ガス事業者及び住宅メーカーとの間で、十分な協議を行い、成果をあげております。

なお、ガス事業者及び住宅メーカー毎の個別の価格設定の状況につきましては、営業戦略上守秘性が高いことから、開示を控えさせていただきます。

### . その他

以上、当社取締役会の回答及び見解につきましてご説明いたしましたが、ご質問等がございましたら、ご遠慮なくご連絡ください。

以上