



平成 30 年 12 月 26 日

各 位

本店所在地 東京都港区芝浦二丁目 15 番 4 号
会 社 名 中 野 冷 機 株 式 会 社
(JASDAQ・コード：6411)

代 表 者 代 表 取 締 役 社 長 森 田 英 治
問 い 合 せ 先 取 締 役 経 理 部 長 渡 辺 基 二
電 話 番 号 (03) 3455-1311

アドバイザー・ボード答申書受領のお知らせ

当社が、2018 年 6 月 15 日付 「アドバイザー・ボードの設置に関するお知らせ」で発表いたしておりましたアドバイザー・ボードは 2018 年 7 月 5 日に第一回会議を開催し、それ以降毎月 1 回のペースで開催を継続しており、取締役会の諮問に応じて、都度、答申を行っています。

過日、弊社の資本政策等にかかる諮問に対して、アドバイザー・ボードより平成 30 年 12 月 19 日付で「資本政策等に関する答申」(別紙のとおり)を受領しておりましたが、その内容を踏まえ、取締役会で慎重に議論を重ねた結果、本日「資本政策等に関するお知らせ」を発表させていただきましたとおり、資本政策等にかかる各種の方針を決定いたしましたところ、あわせて当該答申の内容をお知らせいたします。

以上

平成 30 年 12 月 19 日

中野冷機株式会社 取締役会 御中

中野冷機株式会社アドバイザー・ボード
スティーブン・ギブズ

佐藤 明夫

高木 伸行

和田 芳幸

大河 通夫

資本政策等に関する答申

中野冷機株式会社（以下「中野冷機」といいます。）のアドバイザー・ボード（以下「本 AB」といい、構成員を「AB メンバー」といいます。）は、平成 30 年 12 月 13 日に開催された本 AB 会議において諮問のあった中野冷機の資本政策の策定、社外取締役の増員及び現預金の使途について、以下のとおり答申いたします。

1. 自己株式の消却

平成 30 年 12 月時点において中野冷機が保有している自己株式は 3,885,900 株であり、発行済株式総数 8,954,000 株のうちの約 43.40%を占めています。本 AB は、そのうち 95%程度を消却し、また、残り 5%程度を継続保有して今後策定予定の取締役の業績連動報酬に用いるという方針について諮問を受けました。

本 AB の多数意見としては、少なくとも自己株式の 95%以上を消却するという方針について支持いたします。

なお、スティーブン・ギブズ及び佐藤明夫は、取締役の業績連動報酬制度の導入を検討する方針は支持しつつも、同制度の導入は未定であるところ、すべての自己株式を消却すべきとの補足意見を述べています。なお、そもそも業績連動報酬制度については、今般設置することとなる任意の指名・報酬委員会において十分な議論を経てから導入を検討すべきであり、現時点においては業績連動報酬の導入はもちろん内容すら決まっておらず自己株式が必要になるかさえ不明であることから、業績連動報酬の導入は自己株式の 5%を継続保有する理由にはならず、また仮に株式が必要になったとしても後記 3.記載の自己株式取得枠により取得した株式を利用することも可能であると付言しています。

他方、大河通夫は、直ちにすべての自己株式を消却するのではなく、順時適切なタイミングで消却すべきとの反対意見を述べています。

2. 配当方針

取締役会は、従前、連結配当性向年間 30%を目標として掲げておられました。今般、これを改めることを検討されており、株主への利益還元の更なる向上として、今後 3 年間、連結配当性向年間 100%を目標とするという方針について諮問を受けました。

これに対して、本 AB の多数意見としては、少なくとも連結配当性向年間 100%とともに年間 1 株当たり配当額の下限として具体的な金額を目標設定とすることを提言いたします。

なお、佐藤明夫は、連結配当性向を年間 100%とする期間として今期以降 3 年間ではなく 5 年間を目標とし、また今期の業績予想による最終利益に対して連結配当性向 100%を確保する点から、当該期間中 1 株当たり配当金年間 300 円（原資としては年間約 15 億円程度）を下限として毎年の株主総会に付議することを目標にすべきとの補足意見を述べています。

また、スティーブン・ギブズは、連結配当性向 100%を目標とすることはもとより、法令上可能な範囲内であることを前提に、保有する現預金（平成 30 年 12 月末時点で 276 億円程度）の半分以上を利益配当として分配することを株主総会に付議していくこと、又は当該現預金を原資とした自己株式取得を実施することを通じて、株主還元していくことが望ましいとの補足意見を述べています。加えて、株主に対する利益還元の方法として、利益配当と自己株式取得のいずれか又は両方の組み合わせが最も有効であるか、市場関係者等のアドバイザーに相談し、更なる検討を進めるべきであると付言しています。

佐藤明夫及びスティーブン・ギブズの 2 名は、上述の補足意見を前提に、今すぐ株主に還元しない場合、留保する現預金については、当該資産が不当なまたは不合理に使用されることを回避し、有効かつ効率よく活用されるよう保証するためのガバナンスを強化すべきであり、具体的には、社外取締役による監視、監督の他、一定の第三者的機関を設けて取締役会から独立した立場から客観的にモニタリングすることが不可欠であると述べています。

また、和田芳幸は、中長期経営計画の利益計画に則して、今期以降 3 年間を目標として、1 株当たり配当金年間 260 円（原資としては年間約 13 億円程度）を下限として設けるべきとの補足意見を述べています。

他方、高木伸行は、連結配当性向を年間 100%と目標とすることで足り、配当金の目標について下限は設けることまでは要しないとの補足意見を述べています。

なお、多数意見に対して、大河通夫は、従来通り連結配当性向 30%を目標とすべきとの反対意見を述べています。その理由としては、現預金について、従来水準を大幅に超える高額な配当や自己株式取得によって、短期的かつ一時的に株主還元することは適切ではなく、長期保有を前提とする安定株主にとってのメリットが生じる使途を模索すべきであることを挙げています。加えて、中野冷機の強い財務体質を維持し万が一の事態に備えるとともに、潤沢な資金を設備のメンテナンス、設備等の更新投資、基幹システムの構築及

び人材育成などに活用し、弱みを補うことによって中長期的に事業の再活性化を図り、成熟した市場から脱して成長市場へ進出する際の原因とすべきであると述べています。

3. 自己株式取得の方針

本 AB は、今後一定の自己株式取得にかかる資金枠を設定し、株価の変動及び経済状況その他諸般の事情を考慮し、機動的に自己株式取得を模索する方針について諮問を受けました。

本 AB の多数意見としては、利益配当に加え株主に対する利益還元の可能性を高める施策として、これを支持いたします。

なお、佐藤明夫は、法令及び証券取引所規則その他の諸規則上可能な範囲であることを前提に、自己株式取得の資金枠はある程度広げることにも検討すべきとの補足意見を述べています。

また、スティーブン・ギブズは、前述の 2.における補足意見記載のとおり、法令上可能な範囲内であることを前提に、保有する現預金の半分以上を利益配当として分配することを株主総会に付議していくこと、又は当該現預金を原資とした自己株式取得を実施することを通じて、株主還元していくことが望ましいとの補足意見を述べています。

佐藤明夫及びスティーブン・ギブズの 2 名は、前述の 2.と同様に、上述の補足意見を前提に、今すぐ株主に還元しない場合、留保する現預金については、当該資産が不当なまたは不合理に使用されることを回避し、有効かつ効率よく活用されるよう保証するためのガバナンスを強化すべきであり、具体的には、社外取締役による監視、監督の他、一定の第三者的機関を設けて取締役会から独立した立場から客観的にモニタリングすることが不可欠であると述べています。

他方、大河通夫は、自己株式は即時にすべてを消却すべきではなく、また株主への利益還元を目的とする自己株式取得を想定しての取得枠設定は不要であるという反対意見を述べています。

4. 社外取締役の増員

取締役会は、本年 2 月 9 日付「企業価値向上に向けた取り組みに関するお知らせ」記載のとおり、社外取締役の人数を現在の 1 名から 2 名に増加させることを今期の定時株主総会に付議することを表明しています。本 AB は、コーポレート・ガバナンスの強化を目的として、社外取締役の人数を現在の 1 名から 3 名に増加させることを今期の定時株主総会に付議する方針について諮問を受けました。

本 AB としては、今期の定時株主総会において 1 名以上の社外取締役を増員すること（なお、将来的には更なる増員を目指すことが前提）等のコーポレート・ガバナンスの強化を

目的とした施策を講じることについては支持いたします。

(1) 社外取締役の増員について

なお、高木伸行及び和田芳幸は、社外取締役の人数を現在の 1 名から 3 名に増加させることを今期の定時株主総会に付議するという方針を支持しつつ、将来の適切なタイミングで社内取締役と社外取締役の適正な比率を目指すことが重要であるとの補足意見を述べています。

また、スティーブン・ギブنز及び佐藤明夫は、更なるガバナンス体制の強化を目的として、社外取締役以外の現取締役の人数を 3 人程度に減らした上で、社外取締役を過半数とするよう株主総会に提案すべきであり、コーポレート・ガバナンス、資本市場及び現代の企業経営等に精通し、かつ会社の経営陣との関係で独立性のある者を候補者とすべきであるとの補足意見として述べています。

他方、大河通夫は、今期の定時株主総会において、社外取締役 2 名のみならず 3 名にまで増員することを付議することは、適切な候補者の選定との関係で時間的な余裕がないという理由から避けるべきであり、もう 1 名の増員は来季の定時株主総会など適切なタイミングを検討すべきであるとの補足意見を述べています。

(2) 別途のモニタリング体制の導入について

また、スティーブン・ギブنز、佐藤明夫、高木伸行及び和田芳幸の 4 名は、社外取締役の増員を通じて社外取締役による資本政策及び今般策定予定の中長期経営計画の遂行状況をモニタリングする体制が構築できない期間中は、かかるモニタリング機能を担う別途の機関（経営等監視委員会等）を設置すべきであるとの補足意見を述べています。

これに対して、大河通夫は資本政策及び中長期経営計画の遂行状況については、業績及び計画実施状況の開示を通じて投資家がモニタリングすることも可能であり、モニタリング機能を担う別途の機関の設置については状況を応じて検討すべきと付言しています。

(3) 執行役員制度の導入について

なお、佐藤明夫は、前述のとおり社外取締役を過半数とする場合、執行役員制度を導入し、従前の業務執行取締役については、執行役員として業務執行に専念させることを検討すべきとの補足意見を述べています。

5. その他の参考意見

今般の諮問に対する本 AB における討議の中で、以下のような個別意見があったため、取締役会の参考のために付記いたします。

スティーブン・ギブズと佐藤明夫は、現在、中野冷機に不足している技術やノウハウの獲得、新製品の開発及び国外の市場へのアクセスを可能とする戦略パートナーとの資本業務提携等も模索すべきであるとの意見を述べています。加えて、佐藤明夫は、それに加えて他の会社への買収や資本参加等も模索すべきであるが、その際には、無計画な買収等が実行されたり、実行後に適切な統合プロセスを遂行されずに放置されることを避けるべく、これらに精通した社外取締役を指名するか、又は適切な外部アドバイザーに相談することを通じて、十分な議論を経た上で慎重に対応すべきであると付言しています。

以 上