

2025年4月23日

日産東京販売ホールディングス株式会社
代表取締役社長
竹林 彰 様

ナナホシマネジメント（イギリス）

代表 松橋 理



株主提案に対する取締役会意見の表明にあたってのお願い

（招集通知等での反対意見の記載に関して）

先日は、石田壮執行役員にお時間をいただき、貴社の株主価値向上に向けた施策の説明をさせていただきました。その内容を踏まえ、弊社代表が関与するファンド（以下「提案株主」といいます。）より株主提案書および個別株主通知申出受付票を別送しておりますが、本書簡では①取締役会意見の表明時の注意点をお伝えし、②株主提案書の「I.提案する議題」および「II.提案の内容及び提案の理由」を再掲いたします。

① 取締役会意見の表明時の注意点

提案株主は、貴社定款および株式取扱規程に従い、株主提案の理由を400文字以内で記載しております。取締役会意見については、公平性と情報の対称性の観点から、特に反対意見を表明される際には、提案株主と同様に400文字以内で記載いただきたく存じます。なお、より多くの文字数や図表等を用いたご説明をされる場合は、提案株主にも同様の条件で提案理由を再提出する機会をいただきたく存じます。

② 株主提案について

「I.提案する議題」および「II.提案の内容及び提案の理由」は下記のとおりです。なお、下記において「日産東京販売ホールディングス株式会社」を「当社」といいます。

記

I. 提案する議題

1. 剰余金の処分の件
2. 資本コストの開示及び資本コストを踏まえた関連当事者取引の情報開示に関する定款一部変更の件
3. 自己株式の消却に関する定款一部変更の件
4. 自己株式の消却の件

II. 提案の内容及び提案の理由

1. 剰余金の処分の件

[提案の内容]

(1) 配当財産の種類

金銭

(2) 配当財産の割当てに関する事項及びその総額

普通株式 1 株当たりの配当金額（以下「1 株配当」という。）として、101 円から、第 113 回定時株主総会において可決された当社取締役会が提案した剰余金処分に係る議案（以下「会社側利益処分案」という。）に基づく 1 株配当を控除した金額を配当する。

2025 年 3 月期 1 株当たり純資産の 100 分の 12 について 1 円単位未満を切り捨てた金額から 12 円を控除した金額が 101 円と異なる場合は、冒頭の 101 円を、2025 年 3 月期 1 株当たり純資産の 100 分の 12 について 1 円単位未満を切り捨てた金額から 12 円を控除した金額に読み替える。

なお、配当総額は、当社の第 113 回定時株主総会の議決権の基準日現在の配当の対象となる株式数を乗じた額となる。

(3) 剰余金の配当が効力を生じる日

当社の第 113 回定時株主総会の開催日の翌日

なお、本議案は、第 113 回定時株主総会に会社側利益処分案が提案された場合、同提案とは独立かつ同提案と両立するものとして、追加で提案するものである。

[提案の理由]

本議案は、1 株当たり純資産の 100 分の 12、すなわち株主資本配当率 Dividend on Equity (以下「DOE」といいます。) 12%に相当する配当を企図しています。 DOE とは、1 株当たり年間配当金額を 1 株当たり純資産で除して算定される株主還元指標です。なお、提案株主は当社の株主資本コストを 12%程度と算定しています。また、当社は 2024 年 12 月 3 日に 1 株当たり 12 円の中間配当を行ったため、DOE12%に基づき計算した金額から 12 円を控除しております。

当社の株価は、PBR（株価純資産倍率）1 倍を大きく下回る水準にあり、これは株主資本コストに対し、当社の ROE（自己資本利益率）が継続的に未達であることを示しています。このような状況を踏まえ、株主還元を通じて最低限のリターンを充足し、更に業績及び資本効率性の改善を図ることによって、PBR1 倍以上の株主価値を実現することが期待されます。

2. 資本コストの開示及び資本コストを踏まえた関連当事者取引の情報開示に関する定款一部変更の件

[提案の内容]

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第8章 資本コストを意識した経営

第43条（資本コストの開示および資本コストを踏まえた関連当事者取引の情報開示）

当会社は、株式会社東京証券取引所（以下「東証」という。）が2023年3月31日に要請した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に基づく最新の現状評価、方針・目標、取り組み・実施時期を記載したコーポレート・ガバナンスに関する報告書を、定時株主総会開催日の10週間前から8週間前までに同取引所に提出する。

②当会社は、関連当事者との間で、取引内容が土地の取得、建物の取得または土地・建物の取得として有価証券報告書に開示される取引を行う場合には、当該取引に利害関係を有しない取締役が、取引金額に対して、前項に定める株主資本コスト又は加重平均資本コストを乗じた金額を上回るリターンが見込まれることを検証しなければならない。その上で、当会社が当該取引を実行することを決定した場合には、当該決定から2週間以内に前記検証結果を東証の適時開示情報伝達システム（TDnet: Timely Disclosure network）を通じて公表する。

[提案の理由]

本議案は、当社において資本コストを実態に即した水準で認識すること、及びその認識を前提として、日産自動車株式会社との取引における不透明性の排除を図ることを企図しています。

当社が最後に資本コストを公表した2023年11月10日に、当社はエクイティスピレッドがプラスである、すなわち理論PBRが1倍を上回る旨を説明していますが、実際はPBR1倍を下回っています。そのため、当社が株主資本コストを実態よりも過小に想定していることが疑われます。

加えて、当社は2019年3月期から2024年3月期にかけて、日産自動車株式会社が議決権の92%を保有する日産ネットワークホールディングス株式会社から、総額約70億円に及ぶ土地・建物の取得を行っており、その結果、当社の土地の貸借対照表残高は270億円を越えています。このような不透明な取引が、当社の株主資本コストを引き上げる要因となっていることが懸念されます。

3. 自己株式の消却に関する定款一部変更の件

[提案の内容]

現行の定款第7条に、下線で示した文言を追加する。

第7条（自己の株式の取得および消却）

当会社は、会社法第165条第2項の規定により、取締役会の決議によって市場取引等により自己の株式を取得することができる。

②当会社は、会社法309条1項に定める株主総会の普通決議をもって、自己の株式の消却（消却する自己の株式の種類および種類ごとの数の決定を含む。）を行うことができる。

[提案の理由]

前述のとおり、当社株価はPBR1倍を大きく下回る水準にあり、このような低い株価のバリュエーションのもとで自己株式を買収の対価として用いることは、既存株主に対する深刻な希薄化を招き、株主価値の著しい毀損に繋がります。したがって、現状のように市場評価が低迷している局面で、当社が自己株式を対価とする買収を実施しない方針を明確に示すために、10%にも上る自己株式を速やかに消却することを求める。

4. 自己株式の消却の件

[提案の内容]

議案「自己株式の消却に関する定款一部変更の件」が承認可決されることを条件として、当会社が保有する全ての自己株式（株式給付信託として株式会社日本カストディ銀行（信託E口）へ拠出している自己株式を除く。）を消却する。

[提案の理由]

議案「自己株式の消却に関する定款一部変更の件」の[提案の理由]に記載のとおりです。なお、株主提案の詳細については、つぎのウェブサイトURL又はQRコードをご参照ください。

ウェブサイト URL

日産東京販売ホールディングス（8291）の
株主価値向上に向けて
<https://shiftnissantokyo.com/>

QRコード



以上

Shareholder proposals for Nissan Tokyo Sales Holdings (8291) at the AGM in June 2025

I. Agenda Items

- 1. Distribution of Surplus Funds**
- 2. Partial Amendment to the Articles of Incorporation – Disclosure of Capital Cost and Related Party Transactions Based on Capital Cost**
- 3. Partial Amendment to the Articles of Incorporation – Cancellation of Treasury Shares**
- 4. Cancellation of Treasury Shares**

II. Proposal Details and Rationale

1. Distribution of Surplus Funds

[Details of the Proposal]

(1) Type of Dividend Property

Cash

(2) Matters Concerning Dividend Allocation and Total Amount

A dividend per ordinary share of 101 yen is proposed, from which the amount per share approved under the Company's proposal for the appropriation of surplus at the 113th Annual General Meeting (hereinafter referred to as the "Company's Proposed Appropriation of Profits") shall be deducted.

If the amount calculated by rounding down 12/100 of the book value per share for the fiscal year ending March 2025 to the nearest yen, and then deducting 12 yen, differs from 101 yen, the figure of 101 yen at the beginning of the sentence shall be replaced with that calculated amount.

The total dividend amount shall be determined by multiplying the number of dividend-eligible shares as of the record date for the 113th Annual General Meeting.

(3) Effective Date of Dividend Payment

The day following the 113th Annual General Meeting.

This proposal is submitted as an additional proposal, separate from but compatible with the Company's Proposed Appropriation of Profits for the same meeting.

[Rationale for the Proposal]

This proposal envisions a dividend equivalent to 12% of book value per share, corresponding to a Dividend on Equity (DOE) of 12%. DOE is a shareholder return indicator calculated by dividing the annual dividend per share by the book value per share.

The proposing shareholder estimates the Company's cost of equity to be around 12%. Since an interim dividend of 12 yen per share was paid on 3 December 2024, this amount has been deducted from the DOE-based dividend calculation.

The current share price is well below a price-to-book ratio (PBR) of 1, indicating that the Company's return on equity (ROE) consistently falls short of its cost of equity. In light of this, securing a minimum return through shareholder returns and further improving business performance and capital efficiency is expected to raise shareholder value to at least 1x PBR.

2. Partial Amendment to the Articles of Incorporation – Disclosure of Capital Cost and Related Party Transactions Based on Capital Cost

[Details of the Proposal]

The following new chapter and article shall be added to the current Articles of Incorporation:

Chapter 8: Capital Cost-Conscious Management

Article 43 (Disclosure of Capital Cost and Related Party Transactions Based on Capital Cost)

The Company shall submit a corporate governance report to the Tokyo Stock Exchange (hereinafter "TSE") between 10 and 8 weeks before the Annual General Meeting. This report must include the most recent evaluation of the current situation, policies and targets, initiatives, and implementation schedules in line with the TSE's request dated

31 March 2023 regarding “actions to realise management that is conscious of capital cost and share price”.

If the Company engages in transactions with related parties that involve the acquisition of land, buildings, or both—and such transactions are required to be disclosed in the annual securities report—directors who have no interest in the transaction must verify that the expected return exceeds the amount obtained by multiplying the transaction amount by either the cost of equity or the weighted average cost of capital, as stipulated in the preceding paragraph. If the Company decides to proceed with such a transaction, it shall, within two weeks of the decision, publicly disclose the result of the aforementioned verification via the Tokyo Stock Exchange’s Timely Disclosure network (TDnet).

[Rationale for the Proposal]

This proposal aims to ensure that the Company properly recognises its capital cost at a realistic level and, on that basis, eliminates a lack of transparency in transactions with Nissan Motor Co., Ltd.

On 10 November 2023, the Company explained that its equity spread was positive and that its theoretical PBR exceeded 1. However, the actual PBR remains below 1, raising concerns that the Company is underestimating its capital cost.

Additionally, between the fiscal years ending March 2019 and March 2024, the Company acquired land and buildings worth approximately 7 billion yen from Nissan Network Holdings, a company 92% owned by Nissan Motor Co., Ltd. As a result, the balance of land assets on the Company's balance sheet now exceeds 27 billion yen. Such opaque transactions are a potential factor contributing to a higher capital cost and should be addressed accordingly.

3. Partial Amendment to the Articles of Incorporation – Cancellation of Treasury Shares

[Details of the Proposal]

The following underlined clause shall be added to Article 7 of the current Articles of Incorporation:

Article 7 (Acquisition and Cancellation of Treasury Shares)

The Company may, pursuant to the provisions of Article 165, Paragraph 2 of the Companies Act, acquire its own shares through market transactions, by resolution of the Board of Directors.

2. The Company may cancel its own shares (including the decision regarding the class and number of shares to be cancelled), by ordinary resolution of the Annual General Meeting as stipulated in Article 309, Paragraph 1 of the Companies Act.

[Rationale for the Proposal]

As mentioned above, the current share price is significantly below 1x PBR. Using such undervalued treasury shares as consideration in acquisitions would severely dilute the value for existing shareholders and lead to a substantial loss of shareholder value.

Therefore, in order to clearly demonstrate that the Company does not intend to use treasury shares for acquisitions under the current depressed market valuation, the immediate cancellation of up to 10% of treasury shares is requested.

4. Cancellation of Treasury Shares

[Details of the Proposal]

Subject to the approval of the agenda item "Partial Amendment to the Articles of Incorporation – Cancellation of Treasury Shares", all treasury shares held by the Company (excluding those held in trust with Custody Bank of Japan, Ltd. [Trust Account E] for the purpose of share-based remuneration) shall be cancelled.

[Rationale for the Proposal]

As stated in the rationale for the proposal "Partial Amendment to the Articles of Incorporation – Cancellation of Treasury Shares".

For further details on this shareholder proposal, please refer to the website or QR code below:

Website URL

Improving Shareholder Value at Nissan Tokyo Sales Holdings (8291)

<https://shiftnissantokyo.com/en>



Disclaimer

This English translation is provided for convenience purposes only. In case of any discrepancies between the Japanese and English versions, the Japanese version shall prevail. Nothing in this document or any information provided herein should be construed as an offer, invitation, product marketing, advertisement, inducement, representation of any kind, or as advice or recommendation to buy or sell any investment products, to make any type of investment, or as an opinion on the merits or suitability of any particular investment or investment strategy, unless explicitly stated otherwise. The information contained herein may not be retransmitted, reproduced, or published, in whole or in part, without prior authorisation. Any unauthorised use is strictly prohibited.