

2026年4月30日

日産東京販売ホールディングス株式会社  
取締役会御中

ナナホシマネジメント（イギリス）

代表 松橋 雄



## 株主提案に対する取締役会意見の記載内容（文字数）に関する要請

貴社は昨年、株主提案の理由を400文字に制限しながらも、株主提案に対する取締役会の反対意見の中には、約1,000文字を費やしたものもありました。こうした記載上の不均衡は、他の株主に対する情報提供の公平性を損なうものです。また、このような過剰かつ不均衡な対応に費やす経営資源は、本来、低迷する株主価値の向上に向けられるべきものです。

弊社代表が関与するファンド（以下「提案株主」といいます。）は、本年も貴社の株式取扱規程を遵守し400文字以内で提案理由を提出しています。公平性の観点から、株主提案に対する取締役会の反対意見についても同様に、400文字以内での記載とすべきです。

なお、提案株主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、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」は下記のとおりです。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. 買収防衛策発動に特別の株主意思確認を要する旨を定める定款一部変更の件
3. 政策保有株式に係る不当取引リスクの排除に関する定款一部変更の件

## 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、105 円から、第 114 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。

2026 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 105 円と異なる場合は、冒頭の 105 円を、2026 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 114 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 114 回定時株主総会の開催日の翌日

なお、本議案は、第 114 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 DOE（株主資本配当率）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 2025 年 12 月 2 日に 1 株当たり 12 円の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で低迷しています。これは当社取締役会が、株主資本コストを上回る ROE（自己資本利益率）を実現せず、株主価値が著しく毀損された状態を漫然と放置してきた結果です。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確保するとともに、業績及び資本効率性の改善を図ることにより、PBR1 倍以上の株主価値の実現を求めるものです。

## 2. 買収防衛策発動に特別の株主意思確認を要する旨を定め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 買収防衛策

### 第43条（買収への対応方針の発動）

当社は、取締役会または株主総会で当社株式の大量取得行為（当社の株式について、取得者の株式保有割合が20%以上になる買付け、公開買付け、その他の取得をいう。）に関する対応方針が定められている場合において、次の各号のいずれにも該当するときは、当該対応方針に基づく新株予約権の無償割当て（以下「対抗措置」という。）の実施に先立ち、特別の株主意思を確認するために、株主総会の承認を受けなければならない。

1. 当社が、対抗措置を実施しようとするとき。
2. 当社が、対抗措置実施に際して独立委員会より勧告を受領した日の前営業日までの直近20営業日における株式会社東京証券取引所での当社株式の各営業日の終値の平均値に基づき算定される株価純資産倍率（PBR）が1倍未満であるとき。

②前項の承認は、本定款第16条第1項の規定にかかわらず、出席した議決権を行使することができる株主の議決権の90%以上の賛成によらなければならない。

### [提案の理由]

当社は2026年2月13日、株主総会の事前承認を経ることなく、取締役会の決議のみで買収防衛策を導入し、即日発効させました。このような重要事項を経営陣のみで決定し、株主を事後的な追認に従わせる手法は、株主軽視の姿勢と言わざるを得ません。そこで、既に導入された買収防衛策に関して、対抗措置の発動に先立ち、株主の高度な承認を要することを提案します。

提案株主は買収防衛策に全面的に反対の立場です。そもそも、当社のPBRが1倍以上か否かにかかわらず買収防衛策の発動自体も容認はできませんが、PBR1倍割れの状態での発動は論外です。当社の経営陣は、PBR1倍割れという資本市場からの低い評価を放置して経営の正当性を主張するのではなく、まずは自社の株主価値を高めることにより市場からの評価を改善すべきです。

なお、本提案はPBR1倍以上であれば株主総会の承認なく対抗措置を実施することを認める趣旨ではありません。

### 3. 政策保有株式に係る不当取引リスクの排除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9章 不当取引リスクの排除

##### 第44条（政策保有株式の保有の禁止）

当社は、コンプライアンス遵守および公正な取引慣行を確立するため、取引先との関係または業務上の協力関係の強化・維持を目的として保有している株式（以下「政策保有株式」という。）を保有してはならない。当社が事業年度開始時に政策保有株式を保有する場合には、当該事業年度内にこれを売却しなければならない。

なお、章番号と条数については、提案株主の議案「買収防衛策発動に特別の株主意思確認を要する旨を定める定款一部変更の件」が可決されなかった場合は、第9章を第8章に、第44条を第43条に読み替える。

[提案の理由]

当社は取引先との関係維持や業務上の協力関係の強化を目的として政策保有株式を保有しています。もっとも、取引先の株式を保有することにより維持又は強化される関係は、公正な取引慣行の観点からは健全なものとはいえません。この点、政策保有株式が不正の温床となり得ることについては金融当局も指摘しているところであり、かつ、資本コストの観点からも、政策保有株式の保有が合理的でないことは明らかです。このような状況を踏まえ、コンプライアンス遵守及び公正な取引慣行の確立の観点から、政策保有株式の保有を禁止し、既存の政策保有株式については売却を義務付ける必要があります。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。

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/>



以上

30 April 2026

Nissan Tokyo Sales Holdings Co., Ltd.  
4-32-1 Nishi Gotanda, Shinagawa Ward, Tokyo  
141-0031, JAPAN

Dear Board of Directors,

We write to Nissan Tokyo Sales Holdings Co., Ltd. (the “Company”) regarding the manner in which the Board of Directors presents its opinions on shareholder proposals.

Last year, while the Company limited the reasons for shareholder proposals to 400 characters<sup>(1)</sup>, certain opposing opinions of the Board of Directors on those shareholder proposals ran to approximately 1,000 characters. Such an imbalance in disclosure undermines the fairness of information provided to other shareholders. Moreover, management resources spent on such excessive and disproportionate responses should instead be directed towards improving the Company’s depressed shareholders’ value.

The fund in which our representative is involved (hereinafter referred to as the “Proposing Shareholder”) has again this year submitted the reasons for its proposals within 400 characters, in compliance with the Company’s Share Handling Regulations. From the perspective of fairness, the Board of Directors’ opposing opinions on the shareholder proposals should likewise be limited to 400 characters.

The Proposing Shareholder has separately sent the shareholder proposal letter and the receipt of application for individual shareholder notice. For ease of reference, “I. Proposed Agenda Items” and “II. Details and Reasons for the Proposals” in the shareholder proposal letter are set out below.

## **I. Proposed Agenda Items**

1. Appropriation of Surplus
2. Partial Amendment to the Articles of Incorporation to Require Special Confirmation of Shareholder Intent Before the Activation of Takeover Defence Measures
3. Partial Amendment to the Articles of Incorporation to Eliminate Improper Transaction Risks Associated with Policy Shareholdings

## **II. Details and Reasons for the Proposals**

### **1. Appropriation of Surplus**

#### **[Details of the Proposal]**

(1) Type of dividend property

Cash

(2) Matters concerning the allocation of dividend property and the total amount thereof  
The Company shall pay a dividend in an amount equal to ¥105 per common share, less the amount of dividend per share proposed by the Company’s Board of Directors

---

<sup>1</sup> Note to Readers: The 400-character limit applies to the Japanese original. This English translation is provided for reference only, and its length does not reflect the character count of the original submission.

in the proposal for the appropriation of surplus approved at the 114th AGM of the Company (the “Company’s Profit Appropriation Proposal”).

If the amount obtained by deducting ¥12 from 12/100 of the net assets per share for the fiscal year ended March 2026, rounded down to the nearest yen, differs from ¥105, the reference to ¥105 above shall be read as the amount obtained by deducting ¥12 from 12/100 of the net assets per share for the fiscal year ended March 2026, rounded down to the nearest yen.

The total amount of dividends shall be calculated by multiplying the applicable dividend per share by the number of shares eligible for dividends as of the record date for voting rights at the Company’s 114th AGM.

(3) Effective date of the dividend of surplus

The day following the date of the Company’s 114th AGM.

This proposal is submitted as an additional proposal that is independent of, and compatible with, the Company’s Profit Appropriation Proposal, if such proposal is submitted at the 114th AGM.

### **[Reasons for the Proposal]**

This proposal is intended to provide a dividend equivalent to 12/100 of net assets per share, namely a DOE (dividend on equity ratio) of 12%. DOE is a shareholder return metric calculated by dividing the annual dividend per share by net assets per share. The proposing shareholder estimates the Company’s cost of equity to be approximately 12%. Since the Company paid an interim dividend of ¥12 per share on 2 December 2025, this proposal deducts ¥12 from the amount calculated on the basis of a 12% DOE.

The Company’s share price has remained depressed at a level far below 1x PBR. This is the result of the Board’s continued failure to achieve ROE above the Company’s cost of equity, while leaving the serious impairment of shareholders’ value unaddressed. In light of this situation, the proposal seeks to secure a minimum return for shareholders through shareholder distributions and to require the Company to improve earnings performance and capital efficiency, thereby restoring shareholders’ value to a level consistent with a PBR of at least 1x.

## **2. Partial Amendment to the Articles of Incorporation to Require Special Confirmation of Shareholder Intent Before the Activation of Takeover Defence Measures**

### **[Details of the Proposal]**

The following chapter and article shall be newly added to the current Articles of Incorporation.

#### Chapter 8 Takeover Defence Measures

##### Article 43 Activation of a Policy for Responding to Acquisitions

Where the Company has adopted, by resolution of the Board of Directors or the AGM, a policy for responding to large-scale acquisitions of the Company’s shares, meaning a purchase, tender offer, or other acquisition of the Company’s shares that would result in the acquirer’s shareholding ratio reaching 20% or more, and where each of the following items applies, the Company shall obtain approval at a shareholders’ meeting

in order to confirm the special intent of shareholders before implementing a gratis allotment of share acquisition rights under such policy (the “Countermeasure”).

1. The Company intends to implement the Countermeasure.
2. The Company’s price-to-book ratio (PBR), calculated based on the average closing price of the Company’s shares on each trading day on the Tokyo Stock Exchange, Inc. over the most recent 20 trading days up to and including the business day immediately preceding the date on which the Company receives a recommendation from the independent committee regarding the implementation of the Countermeasure, is below 1x.

(2) Notwithstanding Paragraph 1 of Article 16 of these Articles of Incorporation, the approval set forth in the preceding paragraph shall require the affirmative vote of at least 90% of the voting rights of shareholders present who are entitled to exercise their voting rights.

### **[Reasons for the Proposal]**

On 13 February 2026, the Company introduced and immediately put into effect a takeover defence plan solely by resolution of the Board of Directors, without obtaining prior approval at a shareholders’ meeting. A decision of such importance should not be made by management alone, with shareholders subsequently forced into a position of mere ex post ratification. This approach can only be described as disregard for shareholders. Accordingly, with respect to the takeover defence plan already introduced by the Company, the proposing shareholder proposes that a high level of shareholder approval be required before any Countermeasure may be activated.

The proposing shareholder is firmly opposed to takeover defence measures. In principle, the activation of any takeover defence measure is unacceptable, regardless of whether the Company’s PBR is above or below 1x. However, activating such a measure while the Company’s PBR remains below 1x is wholly indefensible. The Company’s management should not seek to justify its control while leaving unaddressed the capital market’s low assessment of the Company, as evidenced by a PBR below 1x. Management must first improve the market’s assessment of the Company by enhancing shareholders’ value.

For the avoidance of doubt, this proposal is not intended to permit the Company to implement any Countermeasure without shareholder approval merely because its PBR is 1x or higher.

### **3. Partial Amendment to the Articles of Incorporation to Eliminate Improper Transaction Risks Associated with Policy Shareholdings**

#### **[Details of the Proposal]**

The following chapter and article shall be newly added to the current Articles of Incorporation.

Chapter 9 Elimination of Improper Transaction Risks

Article 44 Prohibition on Holding Policy Shareholdings

In order to ensure legal compliance and establish fair business practices, the Company shall not hold shares held for the purpose of strengthening or maintaining relationships with business partners or business cooperation relationships (the “Policy

Shareholdings”). If the Company holds any Policy Shareholdings at the beginning of a fiscal year, the Company shall sell all such shares during that fiscal year.

If the proposing shareholder’s proposal titled “Partial Amendment to the Articles of Incorporation to Require Special Confirmation of Shareholder Intent Before the Activation of Takeover Defence Measures” is not approved, Chapter 9 shall be read as Chapter 8, and Article 44 shall be read as Article 43.

**[Reasons for the Proposal]**

The Company holds Policy Shareholdings for the stated purpose of maintaining relationships with business partners and strengthening business cooperation. However, relationships maintained or strengthened through the ownership of a business partner’s shares cannot be regarded as sound from the perspective of fair business practices. Financial regulators have also pointed out that policy shareholdings may become a breeding ground for improper conduct. From the perspective of the cost of capital, it is also clear that maintaining Policy Shareholdings lacks economic rationality.

In light of these circumstances, it is necessary, from the standpoint of legal compliance and the establishment of fair business practices, to prohibit the holding of Policy Shareholdings and to require the sale of existing Policy Shareholdings.

For further details of the shareholder proposals, please refer to the website URL or QR code below.

Website URL

Shift Nissan Tokyo (8291 JP Equity)

<https://shiftnissantokyo.com/english>

QR Code



Sincerely,  
Satoru Matsuhashi  
Representative, Nanahoshi Management (UK) Ltd.

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.