

## 日産車体株式会社

### 第 94 回定時株主総会における株主提案について

提案株主 Effissimo Capital Management Pte Ltd  
(エフィッシモ キャピタル マネージメント プライベート エルティエーター)

提案株主 Royal Bank of Canada Trust Company (Cayman) Limited  
as Trustee of ECM Master Fund  
(ロイヤル バンク オブ カナダ トラスト カンパニー (ケイマン) リミテッド アズ トラスティ  
オブ イーシーエムマスターファンド)

提 案 日 平成 29 年 4 月 21 日

## 1. 提案の概要

配当性向を約 100%とするため、平成 29 年 3 月期の期末配当の額を、普通株式 1 株につき 43.5 円とすることを提案しております<sup>1</sup>。

## 2. 提案の理由

私どもは、過去 10 年以上にわたり当社株式を保有しており、当社経営陣と継続的に対話を重ねてまいりました。こうした対話の中で、私どもは、当社が保有する多額の余剰資金の必要性についても説明を求めてまいりましたが、当社経営陣からは、将来の設備投資や不測の事態に備えるといった抽象的な説明しかなされませんでした。その間、当社の余剰資金額は、ほぼ一貫して増加しており、平成 18 年 3 月 31 日時点では約 137 億円であったものが、平成 28 年 12 月 31 日時点では約 1,270 億円に達しております。

下記に説明するとおり、当社において、①自己資本利益率（ROE）が低迷していること、②設備投資のための資金はすでに十分であること、③リスク対応のための資金もすでに十分であることに鑑みれば、当社が余剰資金をこれ以上増加させるべきでないことは明らかと考えられます。本来、余剰資金は事業運営のために有効活用されるべきであり、当社のように、長年にわたり、漫然と余剰資金を積み増すことについては、反対せざるを得ません。

これらの状況をふまえ、この度、当社の第 94 期（自平成 28 年 4 月 1 日至平成 29 年 3 月 31 日）事業年度に係る定時株主総会において、配当性向を約 100%とするための株主提案を行うことといたしました。

### ① 自己資本利益率（ROE）が低迷していること

当社の余剰資金額は、平成 28 年 12 月 31 日時点で約 1,270 億円にも上っておりますが、この余剰資金は、ほぼ全額が、預け金として、親会社である日産自動車株式会社のグループ会社に対して株主資本コスト（一般的に 8%程度とされております）を大きく下回る利率（推定約 0.3%）で寄託されています。当社の ROE は 8%を下回る水準で長期低迷を続けておりますが、これはかかる多額の余剰資金の保有に大きく起因するものであり、余剰資金をこれ以上増加

---

<sup>1</sup> 第 94 期の第 3 四半期決算短信における 1 株当たり当期純利益の予想額（49.35 円）から、中間配当の配当額（5.5 円）を控除した金額（43.85 円）を参考に設定いたしました。

なお、第 94 期の期末配当に関する取締役会提案議案が上程され可決された場合には、43.5 円から取締役会が提案する金額を控除いたします。

させれば、ROEの低迷に拍車がかかることは明白です。

なお、当社では、定量的な中期経営計画が公表されておらず、資本効率に関する目標も提示されていないことなどからも、当社が重要な経営指標であるROEを軽視していることは明らかです。

以上を勘案すれば、当社は、余剰資金をこれ以上増加させるべきではないと考えられます。

## ② 設備投資のための資金はすでに十分であること

多額の余剰資金を保有する理由として、当社経営陣は、将来の設備投資に備えるためであると説明していますが、今後多額の設備投資を行う具体的な計画は示されていません。

また、当社のフリーキャッシュフロー（営業活動によるキャッシュフローから投資活動によるキャッシュフローを控除したもの）が過去10年間にわたって継続的に黒字であることから、そもそも、当社は設備投資のために多額の余剰資金を確保する必要はありません。

さらに、仮に営業活動によるキャッシュフローを一切考慮しない場合であっても、当社の余剰資金額は、過去17年間の投資キャッシュフローの累計額である1,304億円にも相当する水準にあります。また、昭和36年の上場以来最大の設備投資を行った平成21年度の投資キャッシュフローでさえ221億円に過ぎません。

以上を勘案すれば、設備投資のために、余剰資金をこれ以上増加させる必要がないことは明らかです。

## ③ リスク対応のための資金もすでに十分であること

多額の余剰資金を保有する理由として、当社経営陣は、不測の事態に備えるためであるとも説明しています。

しかし、当社は、昭和36年の上場以来、営業損益が赤字となったことは一度もなく、過去において、金融危機や震災等の不測の事態が発生した際も、事業に特段の悪影響を及ぼす状況となったことはありません。

また、当社は無借金経営の状況にあり、平成28年12月31日時点の余剰資金額は、直近時価総額に対して約85%もの水準に上り、総資産額に占める割合も約45%に達するなど、すでに財務の安全性は十分に確保されています。

以上を勘案すれば、リスク対応のために、余剰資金をこれ以上増加させる必要がないことは明らかです。

以上