

2024年9月26日

日産自動車株式会社
代表執行役社長 内田 誠 様

株式会社ストラテジックキャピタル
代表取締役 丸木 強

貴社の子会社である日産車体株式会社の課題とその解決について

弊社は、貴社の株式を 300 単位保有し、また、貴社の子会社である日産車体株式会社（以下、「日産車体」といいます。）株式を発行済株式数の約 3.3% 保有するファンドの投資運用会社です。

今般は、日産車体の下記の問題点をご理解いただき、また、親会社としてこの問題の解決を主導していただきたく、日産自動車株式会社の取締役の皆様はこの書面をお送りしております。

記

<日産車体の問題点>

1. 業績の低迷

日産車体の連結売上総利益率は、自動車及び自動車部品セクターで、過去 20 年間ほぼ最下位です（別紙 1）。日産車体は、売上の約 98% を貴社に依存しており、貴社との取引条件が著しく不利であることが原因です。

上場子会社が親会社との取引によって利益を収奪されているわけで、典型的な親子上場の弊害、すなわち、親会社（大株主）と少数株主との利益相反が生じています。

2. 少数株主の意向を無視した取締役選任と資金提供

本年 6 月に開催された日産車体の定時株主総会では、貴社出身の富山隆氏の取締役選任議案に対して 73% もの少数株主が反対、それ以前の株主総会においても、60% を超える少数株主が日産車体の取締役選任議案に反対し続けていますが、貴社の保有する 50% の議決権の賛成により、会社提案の取締役候補が選任され続けています（別紙 2）。

また、日産車体は以前から CMS と称する貴社への一方通行の預け金または貸付金の名目で巨額の資金を貴社に提供し続けています。この額は 2024 年 6 月末現在で約 1,000 億円となっています。2022 年には、CMS の廃止が株主提案され、一般株主の 72% はこの提案に賛成しましたが貴社の反対により否決されました（別紙 3）。

3. 流通株式の不足による上場廃止

日産車体は、貴社が 50.0%と海外の投資ファンドであるエフィッシモが 29.7%の株式を保有していることから、流通株式比率が非常に低く、東京証券取引所の上場廃止基準に抵触しています。このままですと、2025 年 3 月末から改善期間、26 年 3 月末から監理銘柄となり、26 年 6 月末に上場廃止が決定します。

日産車体はエフィッシモに対し保有株式売却を働きかけていますが、なぜか貴社には働きかけていません。

以上の通り、日産車体の問題は全て貴社が 50.0%の大株主であることに起因するものです。

<問題の解決案>

1. 日産車体が上場を継続する場合

日産車体が独立した上場企業であり続けるためには、①日産車体が資本コスト以上の収益が達成できるよう、貴社との取引条件を見直す、また②貴社出身の取締役を減らし、貴社に対する資金の提供を終了し、少数株主の意向に沿った経営を行う、さらに③貴社が保有する日産車体株式 50%のうち 20%を売却する、ことが必要です。

2. 日産車体が非上場となる場合

日産車体の実態は貴社の一工場にすぎません。少数株主に対しては公正な対価を提供することにより貴社が日産車体の株式を取得し、貴社の一部門とすることが事業の実態を反映していると考えられます。この場合、貴社の完全子会社とする又は貴社が吸収合併する方法が考えられます。日産車体の従業員の立場を考えれば、吸収合併により貴社の社員となる方が嬉しいのではないかと拝察します。

<結論>

弊社としては、貴社による日産車体の吸収合併が、上記の問題を解決する最も適切な方策と考えます。

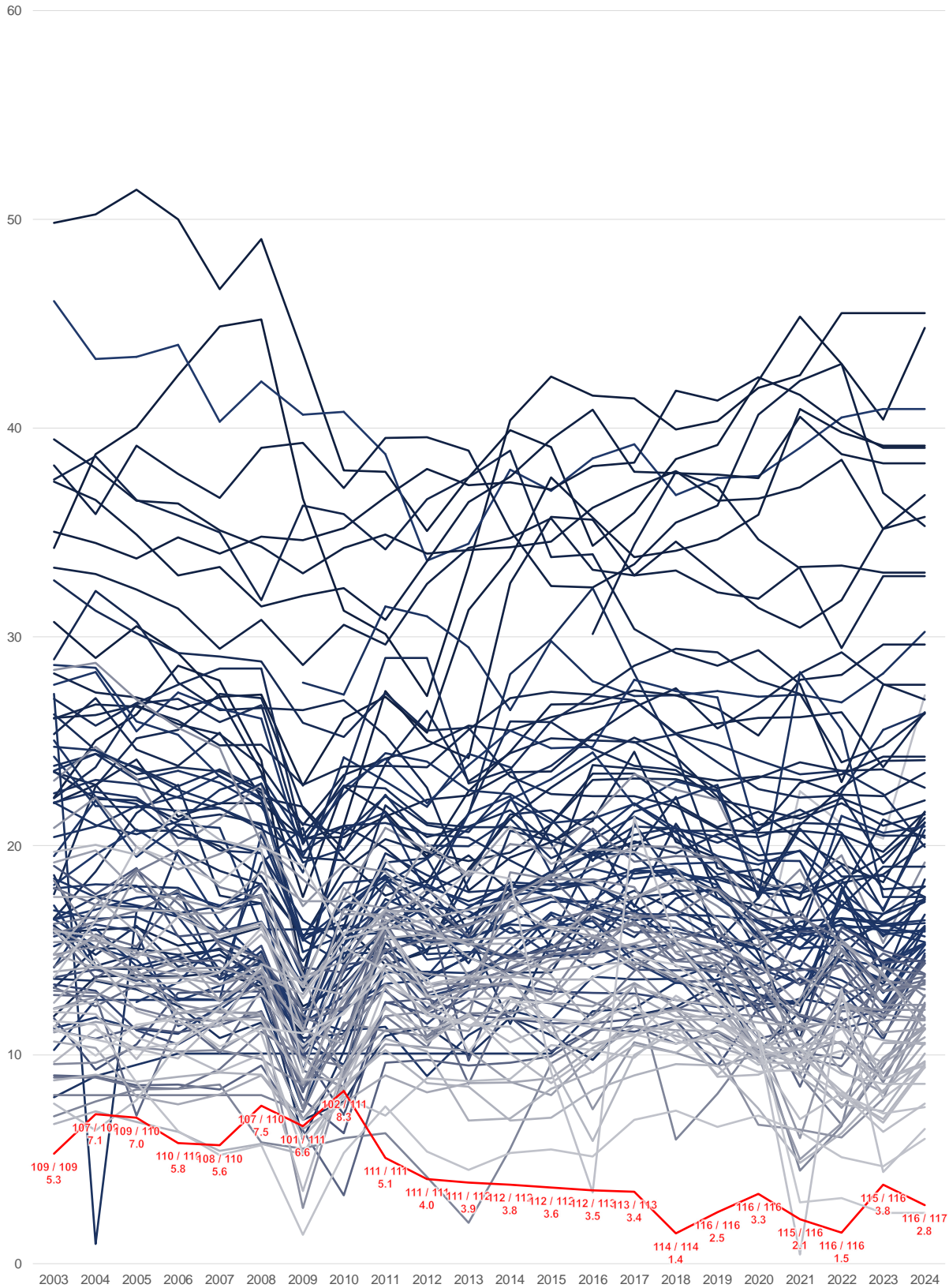
日産車体の上場廃止まで時間の猶予はありません。貴社におかれましては、速やかにご検討いただきたくお願い申し上げます。

以上

(別紙 1)

「自動車」及び「自動車部品」会社の連結売上総利益率（過去20年）

※赤線が日産車体、数値は上段が日産車体の順位／集計対象社数、下段が売上総利益率



(出所：QUICK Workstation (Astra Manager) より弊社作成。日経NEEDS業種中分類において「自動車」または「自動車部品」に分類される上場企業を対象として集計)

(別紙 2)

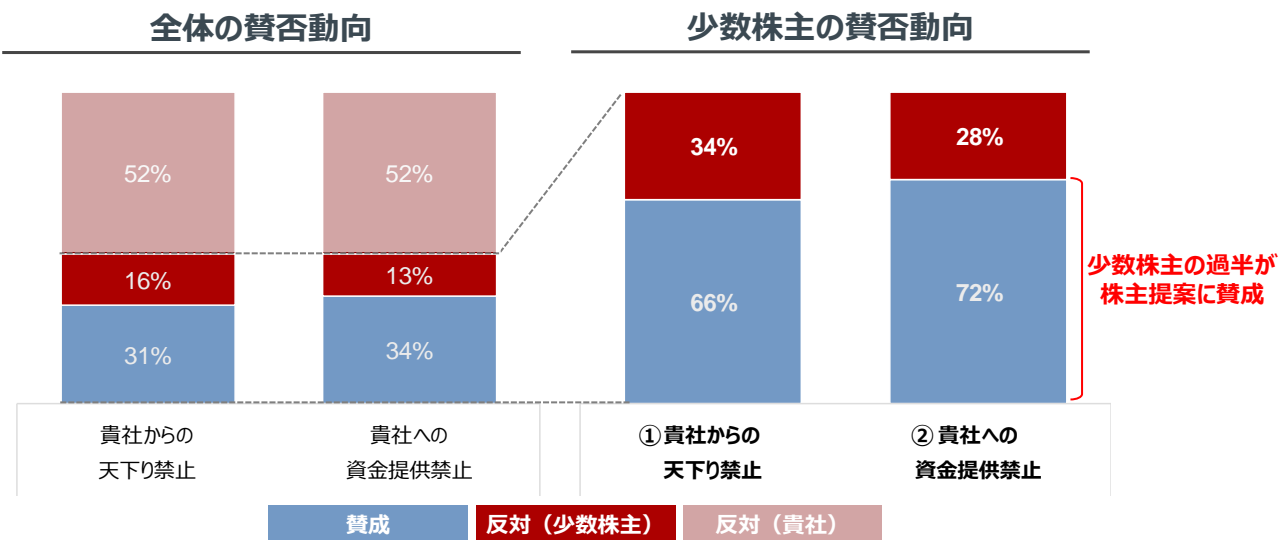
現任取締役の選任議案に対する少数株主の“反対”比率

		定時株主総会の開催時期						
		18/6	19/6	20/6	21/6	22/6	23/6	24/6
富山隆	貴社OB							73.1 %
小滝晋		1.0 %	60.8 %		64.9 %		69.7 %	
矢部雅之	貴社OB				64.4 %		67.4 %	
中村卓也	貴社OB				64.4 %		67.7 %	
大平靖之	社外取締役					66.6 %	67.4 %	
品田英明	社外取締役						68.5 %	

(出所：臨時報告書より弊社作成)

(別紙 3)

2022年6月開催の日産車体の定時株主総会における株主提案の賛否動向



(出所：臨時報告書より弊社作成)