

第1 提案する議題

議題1：剰余金処分の件

議題2：定款の一部変更の件（剰余金の配当方針について）

議題3：定款の一部変更の件（取締役による株主との面談対応について）

議題4：定款の一部変更の件（中期経営計画の開示について）

第2 議案の要領及び提案の理由等

1. 議題1：剰余金処分の件

(1) 議案の要領

剰余金の処分を以下のとおりとする。

本議案は、本株主総会において当社取締役会又は提案者以外の当社株主が剰余金の処分に関する議案を提案する場合には、当該提案とは独立して追加で提案するものである。

(ア) 配当財産の種類

金銭

(イ) 1株当たり配当額

金161円から、現行定款第34条第1項に基づいて本株主総会の開催日までに2024年3月期末の剰余金の処分（処分の予定を含む。）として当社取締役会が決定した当社普通株式1株当たりの剰余金配当額及び本株主総会において当社取締役会又は提案者以外の当社株主が提案し承認された当社普通株式1株当たりの剰余金配当額の合計額を控除した金額（本株主総会において当社取締役会又は提案者以外の当社株主が剰余金の処分に関する議案を提出しない場合には金161円）

(ウ) 配当財産の割当てに関する事項およびその総額

当社普通株式1株につき上記イの1株当たり配当額（配当総額は、1株当たり配当額に2024年3月31日現在（当期末）の当社発行済普通株式総数（自己株式を除く）を乗じて算出した金額）

(エ) 剰余金の配当が効力を生じる日

本株主総会の日

(2) 提案の理由

当社のネットキャッシュは時価総額の57%¹にまで高まっているものの、当社は内部留保を蓄積し続ける方針でいる²。当社は内部留保を蓄積し続ける理由として、

¹ネットキャッシュは2023年12月末時点の連結ベースの数字。時価総額は自己株式控除後の2024年4月17日時点の数字

²2023年3月22日当社開示「配当予想修正に関するお知らせ」https://www.nc-hd.jp/ir/pdf/info_20230322.pdf

我が国において金融仲介機能が完全に消失する可能性や、過去に実行した実績の無い数の M&A を立て続けに行う可能性など、具体的かつ現実的とはいえない可能性を理由として提案者に説明してきた。将来の具体的な投資計画も無く、むやみにキャッシュを貯め込む企業体質は、東証の要請である「バランスシートをベースとする資本コストや資本収益性を意識した経営³」にも反する。蓄積した内部留保は新たな事業投資に積極的に活用すべきだが、現時点で十分に具体的な投資計画が示されていない以上、大胆な株主還元として配当性向 200%の配当を行うことを提案する。配当性向 200%、配当利回り 3%と想定した場合、当社株価は約 5400 円（現在株価の約 3.5 倍）まで上昇することが見込まれる。

2. 議題 2 定款の一部変更の件（剰余金の配当方針について）

(1) 議案の要領

現行の定款「第 7 章 計算」の章に、第 36 条として、以下の条文を新設する。なお、本株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決により、本議案として記載した条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

（剰余金の配当方針）

第 36 条 当社は、2024 年度および 2025 年度において、剰余金の年間配当額につき配当性向（1 株当たり配当額を、1 株当たり当期純利益金額（連結財務諸表数値）で除した割合をいう。）200%を下限とする配当方針を採用し、法令上許容される限り、当該配当方針に従って年間配当額を決定する。

(2) 提案の理由

当社は、具体的な資金・財務計画を含む中長期の経営計画を公表していない一方、将来の事業展開に必要な内部留保の充実に努めることを基本方針としている²と主張し続け、どこまでためる方針かと聞いても明確な回答は無く、これはやみくもに内部留保を蓄積し続ける方針に他ならない。提案者は 2023 年度の期末配当の配当性向 200%の配当に加えて、更に、蓄積された内部留保の株主還元のための一時的な手当てとして、2025 年度までの期間、同水準の配当を維持することを定款に明記することを提案する。本提案の配当方針によっても、提案者が 2023 年度以降の売上・利益を横ばいと仮定する等した保守的な前提条件にて合理的に検証したところ、引き続き大幅なネットキャッシュ（2025 年度末で約 29 億円）を維持し続けることとなり、純資産比率も僅かにしか低下せず（2025 年度末で 47%）、当社の財務健全性を損なわないことは明らかである。

³ 「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ついて」 1 頁 <https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/jr4eth0000004vj2-att/jr4eth0000004w6n.pdf>

本提案の配当方針を採用した場合の財務指標の推移予測 ⁴	2023 年度	2024 年度	2025 年度
1 株あたり配当額 (円)	161	161	161
配当性向	200.8%	200.0%	200.0%
ネットキャッシュ (百万円)	3,570	3,217	2,867
対時価総額比率	53.4%	48.1%	42.9%
ネット D/E	(0.48)	(0.45)	(0.42)
ネットデット/EBITDA	(4.50)	(4.06)	(3.62)
純資産比率	51.4%	49.0%	46.6%

3. 議題3 定款の一部変更の件（取締役による株主との面談対応について）

(3) 議案の要領

現行の定款「第4章 取締役および取締役会」の章に、第30条として、以下の条文を新設し、現行定款第30条以降の条数を各々1条ずつ繰り下げる。なお、本株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決により、本議案として記載した条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

（取締役による株主との面談対応）

第30条 当社の取締役は、当社の3%以上の議決権を有する株主または当該株主が保有する当社の株式につき投資一任契約その他の契約もしくは法律の規定に基づき当社の株式に投資をするのに必要な権限を有する者（以下「運用者」という。）から個別面談の要請があった場合、20営業日以内に個別面談に応じる。ただし、やむを得ない理由により当該期間内の個別面談ができない場合には、5営業日以内に面談を要請した株主または運用者にその旨を通知の上、対応可能な個別面談の日時を別途設定する。個別面談要請があった場合の面談の回数については、株主または運用者当たり、業務執行取締役等である取締役については四半期に1回以上、業務執行取締役等でない取締役については年に1回以上応じるものとする。

(4) 提案の理由

提案者は、本株主総会に先立ち、当社に対し、全取締役との個別面談を重ねて申し入れたものの、一部の取締役との個別面談が実施されたのみであった。コーポレートガバナンス・コードは、上場会社は企業価値向上のため株主総会の場以外におい

⁴ 売上高、当期純利益は会社予想値、2023年度以降一定と仮定。EBITDAは減価償却費が2022年度と同額と仮定して算出。2023年度のネットキャッシュ及び純資産については、同期において減価償却費と同額の設備投資を行うと仮定した上で、当期純利益会社予想から2023年12月末実績の3四半期累計純利益を差し引き計算。それ以降の各期のネットキャッシュ及び純資産は、每期減価償却費と同額の設備投資を行うと仮定した上で、一期前純資産に当期純利益から配当額を差し引いた金額を加算して計算。純資産比率は総資産額が売上高に比例するものとして算出。時価総額（自己株式控除後）は2024年4月17日時点。

て、株主との間で建設的な対話を行うべきとしている⁵。また、合理的な範囲で保有株式数に応じて取り扱いの差異を設けることは株主平等原則の下でも許容され、企業価値向上の観点から対話を実施するにあたり、株主平等原則は大株主との個別面談を妨げるものではない。定款において、取締役による大株主との個別面談応答の義務を明記しこれを実施することは、株主との建設的対話が促進されることを通じて当社の企業価値向上に資するのみならず、当社の経営陣の透明性、開かれた態度を表すものとして画期的であり、当社が他の上場企業の先駆的存在であることを内外に示すことは、市場による当社株価の評価にもつながる。

4. 議題4：定款の一部変更の件（中期経営計画の公表について）

(1) 議案の要領

現行の定款に第8章及び第36条として、以下の章及び条文を新設する。なお、本株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決により、本議案として記載した条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

第8章 経営計画

（中期経営計画）

第36条 当社は、当社の3年間または5年間の経営計画（資本コストや資本収益性を十分に意識した持続的な成長実現のための経営方針とそれに基づく事業計画、設備投資・研究開発計画、資金・財務計画、株主還元策、および重視する経営指標の目標値を含む。）を策定し、株式会社東京証券取引所の運営する適時開示情報伝達システムにより公表する。当該経営計画期間が終了する際には、新たな3年間または5年間の経営計画を策定し、同様に公表する。なお、公表済みの経営計画の変更を決定した場合においても同様とする。

(2) 提案の理由

当社によると、提案者を含む複数の株主から過去何度も具体的な経営計画を公表するよう要請されてきたものの、事業のボラティリティが高いという理由で経営計画の公表を意図的に拒絶し続けてきたとのことである。具体的な経営計画を示さない状況が続いているため、当社取締役会は株主に対する説明責任を果たしているとは言えない。また、経営計画の提示無しに経営を委任する取締役を株主総会にて株主が選任しなければいけない状況は重大な欠陥があると言わざるを得ない。当社経営陣らが経営計画の公表を拒絶し続ける状況は、異常な事態であり、十分な経営能力が無いことの証左であるか、当社監査等委員である取締役らが監督機能を果たせず深刻なガバナンス不全の状態にあるか、又はその両方であると考えざるを得ない。

⁵ コーポレートガバナンス・コード、基本原則5

当社取締役会に株主に対する説明責任を十分に果たさせるためにも、具体的な中期経営計画の公表を行う義務を定款にて明記することを提案する。

以上