

コスモエネルギーホールディングス株式会社の株主の皆様へ

2023年5月22日

弁護士 渥美陽子

はじめまして。私は弁護士の渥美陽子と申します。株式会社シティインデックスイレブンス（以下「CI11」とします。）の株主提案により、コスモエネルギーホールディングス株式会社（以下「コスモ」とします。）の定時株主総会において、私を社外取締役を選任いただくかという点についてお諮りいただくこととなりましたので、コスモの株主の皆様へのご挨拶のために本書簡をお送りします。

私は、2009年12月に弁護士登録をして以来、企業法務、民事訴訟、刑事弁護等幅広く弁護士業務を行って参りました。複数の法律事務所での勤務を経て、現在は都内で法律事務所を経営しております。

この度、CI11による社外取締役選任の株主提案についてお話をいただき、私が候補者となることをお引き受けしましたのは、CI11から、コスモにおけるコーポレートガバナンスが不十分であることについての説明を受け、その説明に納得したからです。

残念なことに、コスモにおいては、取締役会における議論が十分になされておらず、重要な意思決定が結論ありきで行われているように見受けられます。また、株主の皆様に対する説明も不十分ではないかと考えております。

例えば、コスモは第7次中計説明会において、必要自己資本の目標数値を4000億円から6000億円に引き上げましたが、その理由については抽象的な説明に終始されており具体的、定量的な説明がされていないように見受けられます。

必要自己資本を2000億円も引き上げられるのであれば、類似企業から算出した係数を乗じたという抽象的な説明ではなく、どのセグメントでどのような投資を行い、どの程度のリスクが見込まれるのでこの程度の自己資本が必要であるという説明を行うべきではないかと思えます。

コスモエコパワー株式会社（以下「エコパワー」とします。）のスピノフに関する議論も問題意識としては共通しています。まず、申し上げたいのは、私は現時点において、エコパワーを絶対に上場させてスピノフしなければならないという考えを持っているわけではありません。

しかし、CI11が主張する、高PERが期待できる再生可能エネルギー事業が親

会社の低 PER で評価されていることが看過しがたく、株主価値が毀損されているのではないかという主張は理解できますし、打開策としてスピンオフがあり得るのではないかという主張はもっともであると感じるところです。コスモエコパワーは日本初の風力発電事業専門会社であり、エコパワーが行っている風力発電事業は、今後縮小していかなければならない石油事業と比較して、将来性の豊かな魅力的な事業であることは論を待ちません。

石油事業には投資をしたくない人でも、風力発電事業には投資をしたいと考える人は多いはずで、それであれば、コスモからエコパワーを切り離し、エコパワーについては資本市場にその価値を正しく評価していただき、コスモはエコパワーの株主としての利益を享受するというあり方は十分に検討に値すると考えます。

ところが、このCI11の問題提起に対するコスモの第7次中計説明会の説明は、「莫大な資本支出があればスピンオフなども検討に値すると思うが、現状ではそれほど大きな資本支出が発生するわけではないと考えている」等、抽象的なものでした。十分なシミュレーションもないままに、市場において高く評価される可能性を秘めるエコパワーについて、スピンオフは「検討するに値しない」と切り捨てることはできないと思います。

このような説明では株主の納得が得られないのも当然であり、取締役会として結論ありきで十分な議論が行われていないのではないかと株主の皆様から見られても仕方がないことと思います。

私は、若輩者ではございますが、上場企業二社の社外取締役を務め、結論ありきの事なかれ主義ではなく、議論を行い、社外取締役が取締役の職務執行を監督することの重要性を痛感しております。

株主の皆様のご支持を受け、コスモの社外取締役に就任することとなった場合には、エコパワーのスピンオフについての議論はもちろんのこと、株主価値の向上に関するコスモの取締役会における議論をしっかりと行うことにより、コーポレートガバナンスの強化を図る所存です。