

2023年11月16日

コスモエネルギーホールディングス株式会社株主各位

株式会社シティインデックスイレブンス

コスモ社のプレスリリースについての弊社らの見解について

拝啓

時下ますますご清栄のこととお慶び申し上げます。

弊社は、コスモエネルギーホールディングス株式会社（以下「コスモ社」といいます。）の株式を共同保有者と合わせて議決権割合で約 20%所有する大株主です（以下、弊社とその共同保有者を合わせて「弊社ら」といいます。）。

コスモ社が 11 月 14 日付けで「株式会社シティインデックスイレブンスからの書簡及びプレスリリースについての当社見解に関するお知らせ」（以下「本リリース」といいます。）を公表していることを確認いたしました。これについて、弊社らの考えをコスモ社株主の皆様にお伝えいたします。

まず、弊社らは、2022 年 2 月にコスモ社の株式の買付けを開始して以来、同社の株主価値向上に向けての同社への働きかけを継続し、PBR1 倍以上となるための取組みを推進する必要があることを同社に対して再三伝えて参りました。また、3 月には東証からも PBR1 倍割れの上場企業に対して PBR1 倍以上となるための取組みを推進することを強く求められています。このような中、コスモ社においては、弊社による働きかけもあり、ようやく株主価値向上を重視し始めたことから、8 月以降 PBR0.8 倍を超える水準で株価は推移しており、PBR1 倍の達成まであと少しという状況です。

弊社らとしましては、建設的な対話を通じてコスモ社に株主価値向上を目指していただきたいという考えで、コスモ社に対して働きかけを続けて参りました。コスモ社が第 7 次中期経営計画において公表した資本政策は、弊社らが 3 月以降のコスモ社宛書簡や、株主の皆様へのプレスリリース等でも複数回言及した通り、多くの問題点が残されており、依然としてコスモ社より納得のいく説明はなされていません。しかしながら、コスモ社が弊社らに対して強硬な態度を取り続ける中、弊社らとしてはコスモ社の主張をある程度前提にして PBR1 倍を目指していただくということで譲歩をしたつもりでございます。したがって、コスモ社が弊社らについて重要な方針・主張を翻したと批判するのは、全くの筋違いというほかありません。弊社らは、コスモ社の全ての株主の株主価値向上のため、最低限、下記①、②の株主還元策については、同社において確実に実施していただく必要があると考えてお

ります。

弊社らが 11 月 10 日付けでコスモ社に対して送付した書簡において、①単年度で 6 割の総還元性向とすること、②自己資本が 6,000 億円を超えた場合、それを超えた分は全て株主に対して還元すること、この 2 点についてコスモ社に対して要請しました。これに対するコスモ社の反論につき、弊社らの考えは以下の通りです。

① 単年度で 6 割の総還元性向とすること

コスモ社は本リリースにおいて、総還元性向を 3 か年累計で 60%とする根拠について、「事業特性上発生する原油価格や市場環境による収益のボラティリティ」を挙げています。しかしながら、桐山代表取締役会長の社長在任時に、収益改善策の実行により経常利益 1,200 億円、(在庫評価益を除き)純利益 500 億円を稼ぐ実力があるという発言を繰り返されており、弊社らのコスモ社 IR チームに対するインタビューにおいても同様の回答をいただいております。このように、コスモ社においては経常的に純利益ベースで 500 億円程度の利益を出せる実力値があることを自ら認識しており、加えて、コスモ社の第 7 次中期経営計画において、「在庫影響除き純利益に対し、3 年累計総還元性向 60%以上」と明記していること、在庫影響を排除した実力ベースの収益性を前提とした還元方針としていることを踏まえれば、上述のコスモ社の主張は単年度 60%の総還元性向の実行を妨げるものではないことは明らかです。

② 自己資本が 6,000 億円を超えた場合、それを超えた分は全て株主に対して還元すること

まず、弊社らは、コスモ社が第 7 次中期経営計画において、過去 10 数年間にわたり目標としてきた必要自己資本の水準 4,000 億円から、突如として 1.5 倍の 6,000 億円に増額したことに關して、コスモ社は依然として十分な説明責任を果たしていないものと考えており、今後、コスモ社が受注活動中の再生可能エネルギーに関する案件等において失注するような事態が生じた場合には、必要自己資本の額の見直しを行う必要があると考えております。

一方で、現在の利益状況に鑑みれば、自己資本 6,000 億円という水準は 2025 年 3 月期中にも十分到達する可能性があるため、弊社らとしては、まずはコスモ社が主張する「必要自己資本額 6,000 億円以上」となった場合に、追加の株主還元を行う条件(タイミング・頻度・方法等)を明らかにし、株主に対してコミットすることを求めます。

そもそも、コスモ社は、弊社らが株主になるまでは、業界他社が在庫影響除き総還元性向 50%をコミットする中、在庫影響除き総還元性向が 10%にも満たない大変消極的な株主還

元にとどまっております、加えて、コスモ社の大株主であったアブダビ政府系投資ファンドによる 2022 年 3 月のコスモ社株式の売出し及び同社が発行した転換社債の行使による希薄化の影響により、株価は暴落していました。

上場企業において、株主価値向上への取組みを行わない経営陣は求められておりません。コスモ社経営陣には、臨時株主総会に先立って PBR1 倍を達成し、更なる株価の向上が実現するような株主価値向上のための取組みを行うことについてコミットいただきたいと思います。株主の皆様におかれましても、コスモ社に対して、株主価値向上のために真摯に取り組むよう働きかけていただきたくよろしくお願いいたします。

敬具