

今後のコスモ社株式取得に関する基本方針

コスモ社株主の皆様へ

コスモ社が10月24日に公表した資料「臨時株主総会開催について」には、客観的事実や弊社側の回答を無視した一方的な思い込みや誤認、また資本市場の原理を蔑ろにする見解が散見されます。

なかでも、「プレミアム付き自社株公開買付けを想起させる」とした主張が5頁に及んで展開されていますが、弊社は、コスモ社が自己株式取得を行ってもこれに応じてコスモ社株式をコスモ社に売却するつもりはありません。

弊社がコスモ社に対して求めていることは、当初から一貫して、コスモ社経営陣が主体的に、かつ真摯に株主価値向上に向き合うことです。

コスモ社株主の皆様へ

コスモ社株価は直近数ヶ月間上昇基調にありますが、PBR1倍には未だ到達していません。その一因として、第7次中計で掲げられた「総還元性向60%以上」という目標値に対して達成のタイミングや方法が示されていないことが影響していると考えます。

弊社らは現状に鑑みて、コスモ社は早急に「毎事業年度60%以上の還元」をコミットすべきであると考えます。また、これと合わせて「必要自己資本6,000億円」の見直しと必要自己資本超過分の還元方法の明示を実施すべきと考えます。

コスモ社経営陣によるこれらの取組みを通じてPBR1倍程度の株価が達成されれば、弊社らは、コスモ社株式の追加取得を行うつもりはありません。

「毎事業年度60%以上の還元」をコミットすべき。弊社は自己株式取得でなくとも構わない。

コスモ社経営陣は合理的理由なくただ闇雲に60%還元の達成時期を先延ばししようとしているが、毎期配当性向60%とすれば容易に実現でき、市場の疑念も払拭されて株価上昇することは自明。

(2023年3月23日) 第7次中計における還元方針

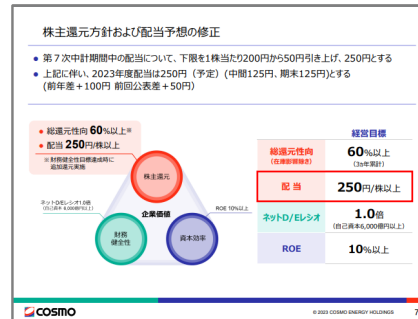
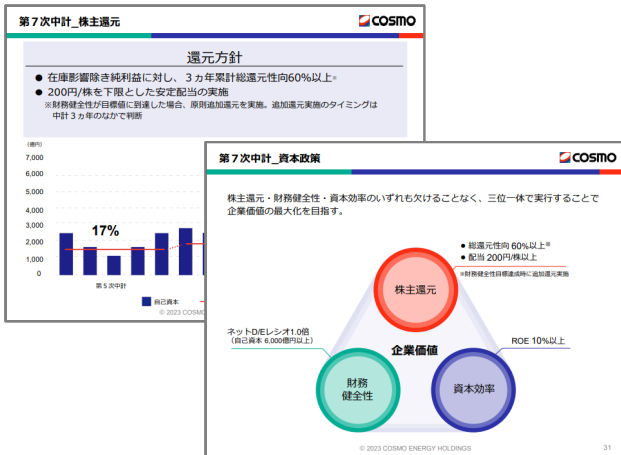
- **期間中累計**での総還元性向60%をコミット
- 配当は200円/株を下限とした

(2023年8月10日) 今期第1四半期決算発表

- 配当下限を250円/株に引き上げ
※対今期利益予想で**配当性向約40%程度**に留まる水準
- Q&Aにおいて**自己株取得は否定**。また、**株価と配当の相関性を認識**

(2023年9月28日) コスモ社と弊社らとの面談

- **毎期60%とすることに、根拠なく否定的な回答**
 - そもそも60%還元に対する決意が疑われるコメントも
- **市場が早期実現を望むことも認識**



公表されている決算発表QAから
 A1: 下限として250円配当も十分いける。
 A1: かなり配当のところに株価が連動する
 A5: 彼らは何もしなくても比率が上がってきますんで、現時点ではなかなか簡単に自己株取得をしますっていうような形には、いけない

コスモ社: 6割は、中期計画単位、3年間で6割。終わってから6割やります、ということはない。ただ単年で6割やるというのは、そういうふうにするかはわからないと、中計の初めの時にはっきり言った。

弊社: それで株主価値を下げて仕方がない。

コスモ社: 受けが悪いのはわかっている。

弊社: なぜか。アップダウンあるからか。

コスモ社: そこもありますし、状況変化、投資も含めてあるので明確に1年1年という形ではなくて、3年の中期計画でお示しているので、そこで判断していただいて。

弊社: それこそ株主総会に問うべき。株主の皆さんがどう思われるか。

還元金額に差はなく、蓋然性は毎事業年度60%以上の還元が勝る

必要自己資本の見直し、および超過分の還元方法の明示

数ヶ月以内には洋上風カラウンド2の入札結果が判明する。その結果を踏まえ、中計アップデートと同時に必要自己資本額についても**見直し**を行い、**超過分の追加還元施策について明示**すべき。

- 還元施策に追加がなければ、現在の目標自己資本額6,000億円でも、来期中にも超過が生じ得る水準にある。**市場は追加還元の時期・頻度や具体的な方法の明示**を期待している。

もし前提としていたラウンド2案件がなくなる等あれば
期間中の投資額は減少し、必要自己資本も減少

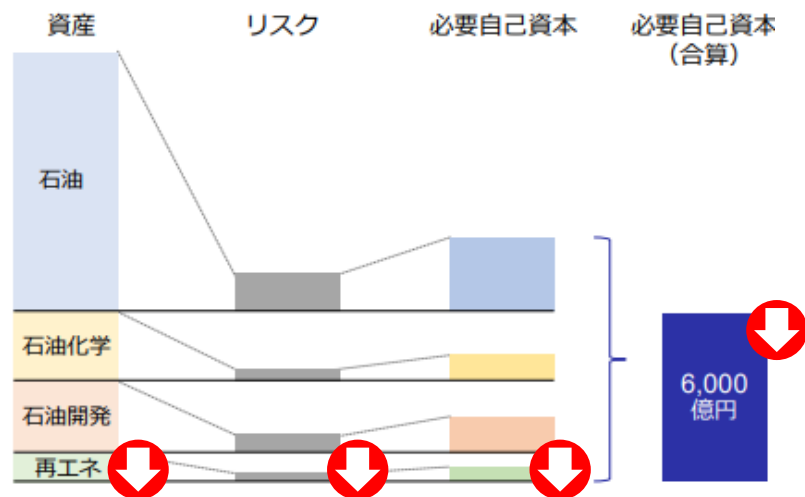
超過分を追加還元することはコミット済みであり、
超過が発生するタイミングはそれほど遠くない

<中計発表時のQAから>

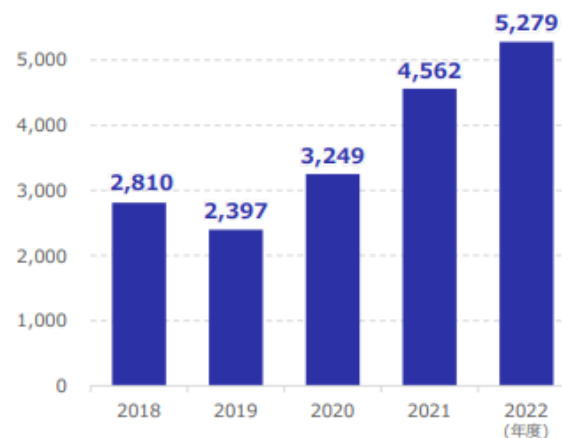
Q12:投資金額が想定よりも下振れした場合、(中略)自己資本は目標に対して計画通り進捗し、ネットD/Eレシオが計画よりも改善するケースも出てくると思うが、(中略)追加の株主還元は
A12: 中計の前提では自己資本6,000億円が財務健全性の観点で重要。一方で、投資が想定よりも減少することで資産も減少している筈であり、**連動して数字が変わっていく**。それらを精査した上で対応していきたい

<中計発表時のQAから>

Q13:追加の株主還元の考え方について、(中略)どのような形で還元が実施されるのか。自己資本の目標値6,000億円を超えた部分を還元されるのか、それとも目標達成時に改めて検討することになるのか。
A13:前提が大きく変わった場合には変更の可能性もあるが、第7次中計の前提において自己資本とネットD/Eレシオの両方の目標を達成した場合は、**6,000億円を超えた部分は原則追加の還元を実施**する。



自己資本の推移

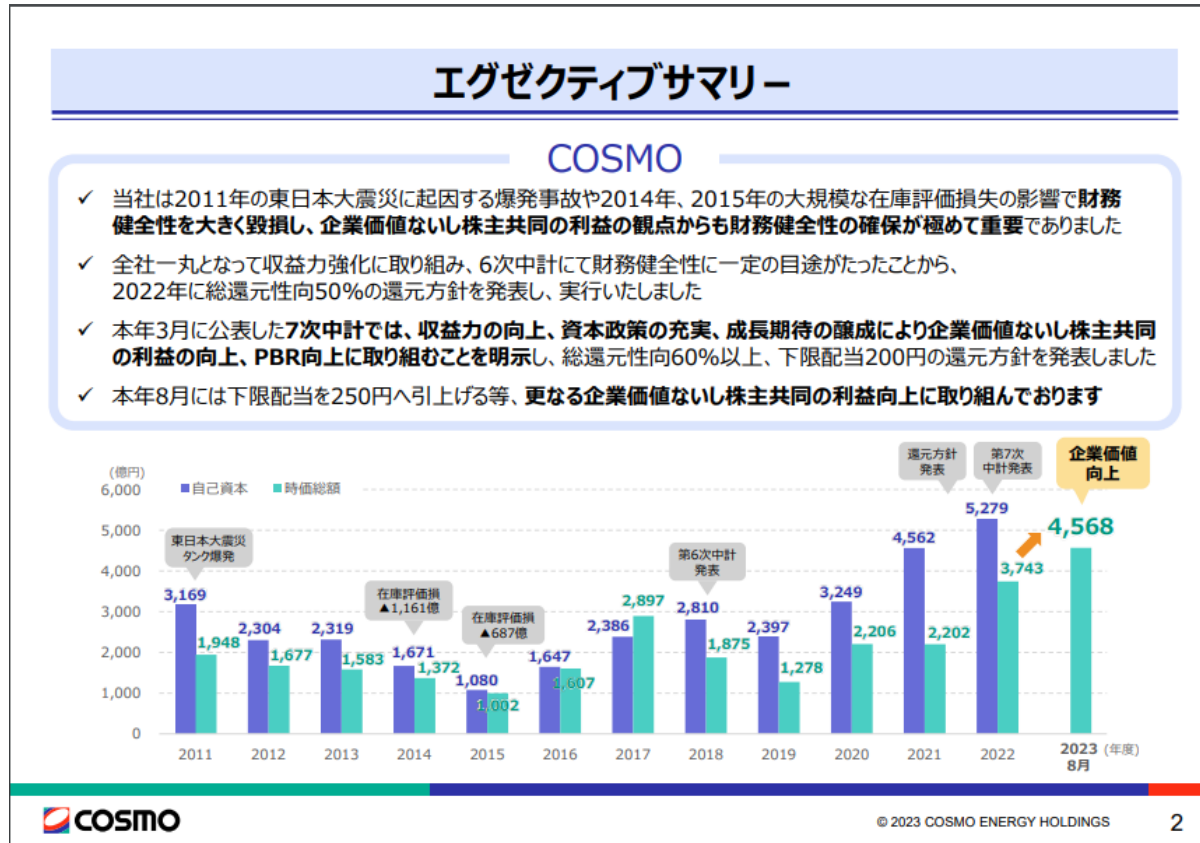


+

今期だけでも330億円
 ・利益予想-配当
 ・在庫影響分除く
 &
 来期以降
 &
 必要自己資本見直し

コスモ社株主の皆様へ

コスモ社は同資料内の「エグゼクティブサマリー」として以下のスライドで、自己資本の増加とPBR1倍割れが続いていることを自ら示しています。



弊社らは、コスモ社経営陣が今一度この現実に向き合ってもう一段の株主価値向上に取り組み、PBR1倍超の株価を達成することを望みます。