

2020年10月21日

## 株式会社島忠について

株式会社シティインデックスイレブンス

代表取締役 福島啓修

弊社は、日本の上場企業のあるべき姿を追求すること、コーポレートガバナンスの思想を浸透させることを掲げて、これまで、数多くの上場企業に投資して参りました。弊社は、株式会社島忠（以下「島忠」といいます。）の株式を議決権ベースで10%弱保有しています（本日提出の大量保有報告書及び変更報告書をEDINETにてご参照ください。）。

島忠は、多数かつ多額の不動産を所有し、事業会社というだけでなく、不動産所有会社としての側面を有していることから、これまで弊社及び弊社の関連会社は、株主として、所有不動産の処分による資産のスリム化（アセットライト）、自己株式取得によるROE向上等様々な株主価値向上策を提案してまいりました。

DCMホールディングス株式会社（以下「DCM」といいます。）による島忠株式に対する公開買付けに関する島忠の意見表明報告書には、島忠がDCM以外に広く買い手を募り、島忠の株主価値の最大化を模索した旨の記載がなく、弊社は、この点について非常に疑問に思っておりました。また、島忠が所有不動産のアセットライトを行い、DCMに対しては本業である事業部分を売却することで、島忠株主にとってより高い株主価値を実現するだけでなく、DCMやその株主にとっても経済合理性が高い、三方よしのスキームが可能であると考えられ、弊社は、このスキームについて島忠及びDCMにおいて真剣に検討を行うべきと考えました。弊社は、そのような考えに基づき、株主として、島忠に対して、別添の通り、2020年10月14日付で書簡をお送りいたしました。

島忠の取締役会及び特別委員会は、島忠の全ての株主に対して最も高い株主価値を実現する義務があります。弊社は、島忠の取締役会及び特別委員会において島忠の買い手候補を広く募った上で、その中からベストプライスを追求すべきであると考えております。一旦、売りに出されてFor Saleとなった会社は、それ以外の選択肢はないはずで

す。是非、島忠の取締役会と特別委員会には、ベストプライスの実現のため、最善を尽くしていただきたいと存じます。

以上

## 【別添】

2020年10月14日

株式会社島忠  
代表取締役社長 岡野 恭明 様

株式会社シティインデックスイレブンス  
代表取締役 福島啓修



拝啓 時下益々ご清栄のこととお慶び申し上げます。

弊社は、貴社の発行済株式総数の約5パーセントを保有しております。

貴社が10月2日に発表いたしました「DCMホールディングス株式会社（以下「DCM」といいます。）による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明及び同社との間の経営統合契約の締結に関するお知らせ」を拝見いたしました。貴社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由が書かれていますが、貴社が本公開買付け者以外に、買い手を広く募り、貴社の株主価値の最大化を模索した形跡が見られません。上場企業が自社を売りに出す場合には、株主価値の最大化に努めるべきであり、例えば、貴社と同業で本年7月にアーランドサカモト株式会社による公開買付けが成立した株式会社LIXILビバは複数の買い手候補先に対して売却プロセスの開始と入札プロセスへの参加の打診を行ってまいりました。これに対し、貴社ではこのようなプロセスが行われていないようであり、弊社としては、今回の公開買付け価格が貴社の本来価値と比べて割安ではないかという疑問を持っております。

弊社がこれまでもお伝えしてきた通り、貴社は、多数かつ評価額において多額の不動産を所有しており、単なる事業会社というより、不動産所有会社としての側面を有しています。DCMとしては、貴社の多数の不動産を取得したいということではなく、貴社の事業を取得したいというお考えであろうと推察しております。そうであれば、公開買付けが成立した後、会社分割や事業譲渡によって貴社の事業のみを譲り受ける方がDCMの資金効率の点ではるかに経済合理性が高くなるものと考えられます。弊社は、DCMが貴社のホームセンター事業及び不動産の双方を保有するのではなく、弊社が提案するスキームに変更することによって、DCMのみならず、貴社株主にとっても、よりよい結果を得られるものと考えており、スキームの詳細についてDCMにご説明を行う予定でおります。本スキームの詳細については弊社がDCM宛に送付いたしました別添をご確認くださいませ。

なお、本書簡に記載されております①なぜ、貴社が本公開買付け者以外に買い手を広く募らなかったのか、②貴社が単なる事業会社というより、不動産所有会社としての側面を有しており、不動産売却（またはアセットライト）により、より高い株主価値向上を目指さなかったのかについて、ご説明を伺いたく、面談の機会をいただけますでしょうか。本説明については、貴社が公開買付けの対象会社であることから、インサイダー情報は保有していらっし

## 【別添】

ゃらないと理解しておりますが、一定の期間を定めた守秘義務契約を設けて協議させていただくということでも構いません。この場合、重要事実の伝達があれば、その期間経過後直ちに貴社に（必要に応じて DCM にも）重要事実を公表していただくことが前提となります。

敬具