



The Motley Fool Japan, K.K. » 投資の知識 » 「シティインデックスイレブンス」に見える合理的な株主の姿

「シティインデックスイレブンス」 に見える合理的な株主の姿

おせち一ず | 2020/12/09

先日、「大量保有報告書の見方とそのルールを知る」という記事を書かせていただきました。

大量保有報告書の見方とそのルールを知る

金融商品取引法に基づき、上場会社の株券や投資証券等を5%を超えて保有した場合に、大量保有開示制度に基づいて内閣総理大臣（金融庁）に提出が義務付けられる法定書類のことで、5%ルールとも呼ばれるものです。

それぞれの報告書はED NETで誰でも無料で閲覧できます。

参考：ED NET

最近少し話題になった大量保有報告が島忠 (8184)株について提出されたものでした。

ご存知の方が多いと思いますが、この企業はDCM HDとニトリHDがそれぞれ公開買い付け(以下:TOB)を実施し、どちらの企業も完全子会社化をもくろんでいます。

9月下旬に発表したDCM HDの買い付け価格は4,200円、10月下旬に発表したニトリHDの買い付け価格は5,500円です。

話題になった大量保有報告はこの2社の発表の間に提出されたものです。

R2.10.21 14:20	大量保有報告書	E35393	株式会社シティインデックスイレブンス	発行: 株式会社島忠		
----------------	-------------------------	--------	------------------------------------	----------------------------	---	---

提出者の「株式会社シティインデックスイレブンス」(以下:シティインデックスイレブンス)は、著名な投資家である村上世彰氏が関わっていると報道されています。

村上氏は15年ほど前、いわゆる「モノ言う株主」として資本市場で活発に活動なさっていました。

どうやら「株式会社シティインデックスイレブンス」もそのかつての村上氏のような性格を有するようで、大量保有報告書の保有目的には「投資及び状況に応じて経営陣への助言、重要提案行為等を行うこと」と記載されています。

(2) 【保有目的】

投資及び状況に応じて経営陣への助言、重要提案行為等を行うこと

彼らの目的は何だったのか。実は島忠株の取得履歴を追うと、目的らしいものが透けて見えるように思えます。

年月日	株券等の種類	数量	割合	市場内外取引の別	取得又は処分の別	単価
令和2年9月9日	株券	27,000	0.06	市場内	取得	
令和2年9月10日	株券	100	0.00	市場内	取得	
令和2年9月11日	株券	27,100	0.06	市場内	処分	
令和2年9月24日	株券	196,200	0.46	市場内	取得	
令和2年9月25日	株券	127,400	0.30	市場内	取得	
令和2年9月28日	株券	58,400	0.14	市場内	取得	
令和2年9月29日	株券	107,800	0.25	市場内	取得	
令和2年9月30日	株券	69,600	0.16	市場内	取得	
令和2年10月2日	株券	91,900	0.22	市場内	取得	
令和2年10月5日	株券	300	0.00	市場内	取得	
令和2年10月5日	株券	200	0.00	市場内	処分	
令和2年10月7日	株券	200,000	0.47	市場内	取得	
令和2年10月8日	株券	349,600	0.82	市場内	取得	
令和2年10月9日	株券	229,700	0.54	市場内	取得	
令和2年10月12日	株券	229,500	0.52	市場内	取得	
令和2年10月13日	株券	351,200	0.82	市場内	取得	
令和2年10月14日	株券	443,900	1.04	市場内	取得	
令和2年10月15日	株券	195,200	0.46	市場内	取得	
令和2年10月16日	株券	278,600	0.65	市場内	取得	
令和2年10月19日	株券	249,600	0.59	市場内	取得	
令和2年10月20日	株券	398,800	0.94	市場内	取得	

上の表が「シティインデックスイレブンス」が島忠株を買った履歴です。

すべてマーケットで買ったことがわかります。

そして、9月下旬にDCM HDがTOBを発表した後にかなり積極的に買ったことがわかりま

す。

結果、島忠の発行済株式の8.38%、3,570,642株を保有したことがわかります。

◎【株券等保有割合】

発行済株式等総数（株・口） 〈令和2年10月21日 現在〉	Y	42,809,104
上記提出者の株券等保有割合（%） 〈T/（U+Y）×100〉		8.38
直前の報告書に記載された 株券等保有割合（%）		8.88

そして、取得資金についての開示もあります。

〈7〉【保有株券等の取得資金】

①【取得資金の内訳】

自己資金額（W）（千円）	
借入金額計（X）（千円）	14,550,567
その他金額計（Y）（千円）	
上記（Y）の内訳	
取得資金合計（千円）（W+X+Y）	14,550,567

3,570,642株を14,550,567千円で買ったとのことですので、1株あたり約4,075円で買ったこととなります。

仮にDCM HDの公開買い付けに応募したとしても数%の利益が出る水準です。

それにもかかわらず「シティインデックスイレブンス」がDCM HDがTOBを発表した後にも島忠株を買ったのには、DCM HDのTOB価格に納得がいかなかったからではないかと考えます。

島忠の直近の四半期決算によれば、1株当たり純資産（BPS）は4,661.36円です。

DCM HDのTOB価格はこのBPSを下回っています。

（2）財政状態

	総資産		純資産		自己資本比率	1株当たり純資産	
	百万円	百万円	百万円	%		円	銭
2020年8月期	237,346	181,584	181,584	76.5	4,661	36	
2019年8月期	237,305	188,698	188,698	79.5	4,439	18	

出所：島忠2021年2月期第2四半期決算短信

BPSは当該企業の解散価値ともいわれます。

DCM HDは島忠を完全子会社化することを目的にTOBを実施しました。

完全子会社化されると、株主は当該株を保有することも取引することも、配当を受け取ることもできません。

よって、TOB価格は既存の株主の不利益を避けるために、価格にはプレミアムが付くことが多いです。

DCM HDももちろんプレミアムを付けた価格を提示しましたが、「解散価値」以下であったことに「シティインデックスイレブンス」は納得がいかなかったのだと思います。

そうだとすると保有目的に「投資及び状況に応じて経営陣への助言、重要提案行為等を行うこと」と記載したことに合点がいきます。

島忠の買収に関しては、10月の下旬にニトリHDが5,500円でTOBを発表しましたが、もしこの発表がなかったら「シティインデックスイレブンス」は、DCM HDや島忠に対してTOB価格の引き上げを求めているのではないかと想像します。

「シティインデックスイレブンス」は、10/30以降マーケットで島忠株を処分しています。

令和2年10月20日	株券	398,800	0.94	市場内	取得	
令和2年10月30日	株券	393,700	0.92	市場内	処分	
令和2年11月2日	株券	494,100	1.16	市場内	処分	
令和2年11月4日	株券	85,600	0.20	市場内	処分	
令和2年11月5日	株券	3,200	0.01	市場内	処分	
令和2年11月6日	株券	6,900	0.02	市場内	処分	
令和2年11月13日	株券	15,100	0.04	市場内	処分	
令和2年11月16日	株券	484,800	1.14	市場内	処分	

ニトリHDが10/29にTOBを発表しましたので、株価はそれ以降TOB価格である5,500円付近で張り付く形になりました。

マーケットに不必要なインパクトを与えない形で少しずつ処分していったようです。

そして11/16に保有割合が5%を切りました。

今後買い増して再び5%を超えない限り「シティインデックスイレブンス」から大量保有報告が提出されることはありません。

ニトリHDにより完全子会社化される見込みが高く、株価が大きく動くことを想定しづらいので、おそらく今後は全部売却かTOBへの応募をすることでしょう。

②【株券等保有割合】

発行済株式等総数（株・口） （令和2年11月16日 現在）	¥	42,609,104
上記提出者の株券等保有割合（%） （T/（U+V）×100）		4.90
直前の報告書に記載された 株券等保有割合（%）		6.90

仮に売却の平均株価をTOB価格である5,500円だとすると、「シティインデックスイレブンス」は約35%のリターンを得たこととなります。

株主総会などでモノを言ったわけではありませんが、BPS以下では完全子会社化させないという目的が仮にあったとしたら、実に合理的な行動ですし、他の島忠株主にも合理的な行動だったと思います。

個人投資家が仮にDCM HDのTOB価格に納得がいかなかったとしても、「シティインデックスイレブンス」のような行動をとることは資金力で難しいですが、安易にマーケットで売却しないことで、「TOB価格に納得しない」という暗黙の意思表示が可能なのだと教わったように思ったことでした。

フリーレポート配信

新型コロナウイルスの感染再拡大で未だ予断を許さない状況ですが、ワクチン開発で大きな進展が示されるなど、厳しい状況の中にも明るい兆しも見えてきています。2021年にかけて成長ストーリーを持っている5銘柄を紹介します。

「[2021年注目の5銘柄](#)」はこちらからご覧ください。（メールアドレスの登録が必要です）

無料レポートにアクセス

また、[ツイッター](#)や[フェイスブック](#)で最新情報を配信しております。

[公式ツイッターアカウント](#)、[公式フェイスブックアカウント](#)をフォローする。

また、[公式LINEアカウント](#)の方では、投資初心者向けの情報を発信しています。

 友だち追加

免責事項と開示事項 記事の作者、おせち一ずは、記事内で言及されている銘柄を保有してはしません。記事は、一般的な情報提供のみを目的としたものであり、投資ア

ドバイスではありません。

最新記事

- [【米国株動向】バイデン強気相場でさらに上を目指せる3銘柄](#)
- [【米国株動向】2021年に注目の高配当銘柄:リアルティ、AGNCの2銘柄を比較](#)
- [【米国株動向】ショッピングファイは年初来からの166%増は持続可能ではない](#)
- [【米国株動向】筆者がドアダッシュのIPOを購入しない理由](#)
- [【米国株動向】石油株と再生エネルギー株の比較](#)