

**株式会社ウィザスの株主総会における Global ESG Strategy の
議決権行使方針の事前開示**

Swiss-Asia Financial Services Pte Ltd(以下「SAFS」)の運営ファンドである Global ESG Strategy(以下「GES」)は、2023年より、東証スタンダード上場の株式会社ウィザス(以下「ウィザス」)(証券コード:9696)に対する投資を開始し、同社へのエンゲージメントを継続してまいりました。GESは2024年6月27日に開催される予定であるウィザスの第48回定時株主総会において以下の通り議決権を行使する方針を決定しましたのでお知らせいたします。

<会社提案議案>

第1号議案: 取締役7名選任の件	
生駒 富男 代表取締役社長	<反対>
<ul style="list-style-type: none"> 生駒氏は GES とのグループ面談の中で、ガバナンスに不適切な点は一切無く、内部留保を増やし続けることが最適な財務方針であると強弁するなど、代表取締役社長である生駒氏の経営責任は特に重いと判断しており再任には強く反対します。 とりわけ生駒社長は 31 年間もの期間取締役を務めており、創業家の意向に沿った経営しか行うことができないと懸念されます。 	
竹下 淳司 常務取締役 経営戦略本部長	<賛成>
<ul style="list-style-type: none"> 竹下氏は GES との個別面談に応じておらず、同氏の取締役としての適任性、経営への貢献度が確認できなかった上、これまでの経営に対する一定の責任はあると考えるものの、急成長する同社の高校・大学事業をけん引した立役者であることから再任に賛成します。 	
赤川 琢志 常務取締役 統括支援部長	<反対>
<ul style="list-style-type: none"> 赤川氏は、GES とのグループ面談の中で、ガバナンスに不適切な点は一切無く、内部留保を増やし続けることが最適な財務方針であると強弁するなど、取締役統括支援本部長である赤川氏の経営責任は特に重いと判断しており再任には強く反対します。 	
阿野 孝 取締役 高校・大学事業カンパニー長	<賛成>
<ul style="list-style-type: none"> 阿野氏は GES との個別面談に応じておらず、同氏の取締役としての適任性、経営への貢献度が確認できなかった上、これまでの経営に対する一定の責任はあると考えるものの、急成長する同社の高校・大学事業をけん引した立役者であることから再任に賛成します。 	
大澤 純子 社外取締役	<反対>
<ul style="list-style-type: none"> 大澤氏は GES との個別面談に応じておらず、同氏の社外取締役としての適任性、経営への貢献度が確認できなかったため同氏の再任に反対します。 コーポレートガバナンス・コードは社外取締役も含め取締役が株主と建設的対話を行い株主の関心・懸念に耳を傾けることを要請しています。株主との対話に消極的な大澤氏の姿勢はコーポレートガバナンス・コードが求める姿勢から程遠く、そのような取締役が選任されることは株主共同の利益を損ねる可能性が高いと考えざるを得ません。 	
鷹野 正明 社外取締役	<反対>
<ul style="list-style-type: none"> 鷹野氏は GES との個別面談に応じておらず、同氏の社外取締役としての適任性、経営への貢献度が確認できなかったため同氏の再任に反対します。 コーポレートガバナンス・コードは社外取締役も含め取締役に株主との建設的対話を行い株主の関心・懸念に耳を傾けることを要請しています。株主との対話に消極的な鷹野氏の姿勢はコーポレートガバナンス・コードが求める姿勢から程遠く、そのような取締役が選任されることは株主共同の利益を損ねる可能性が高いと考えざるを得ません。 	

大山 真未 社外取締役	<反対>
<ul style="list-style-type: none"> ・ 大山氏は新任取締役候補でありながら GES との個別面談の実施要請を拒否しており、株主との対話の意思はないと判断しています。同氏の社外取締役としての適任性、経営への貢献度や期待が確認できなかったため同氏の新任に反対致します。 ・ コーポレートガバナンス・コードは社外取締役も含め取締役に株主との建設的対話を行い株主の関心・懸念に耳を傾けることを要請しています。株主との対話に消極的な大山氏の姿勢はコーポレートガバナンス・コードが求める姿勢から程遠く、そのような取締役に選任されることは株主共同の利益を損ねる可能性が高いと考えざるを得ません。 	
第 2 号議案: 監査役 2 名選任の件	
太田 善邦 常勤監査役	<反対>
<ul style="list-style-type: none"> ・ 太田氏は GES との個別面談の実施要請を拒否しており、株主との対話の意思はないと判断しています。同氏の監査役としての適任性、経営への貢献度や期待が確認できなかったため同氏の再任に反対致します。 ・ コーポレートガバナンス・コードは監査役に対して株主との建設的対話を行い株主の関心・懸念に耳を傾けることを要請しています。株主との対話に消極的な太田氏の姿勢はコーポレートガバナンス・コードが求める姿勢から程遠く、そのような監査役に選任されることは株主共同の利益を損ねる可能性が高いと考えざるを得ません。 	
木下 純 監査役	<反対>
<ul style="list-style-type: none"> ・ 木下氏は新任監査役候補でありながら GES との個別面談の実施要請を拒否しており、株主との対話の意思はないと判断しています。同氏の監査役としての適任性、経営への貢献度や期待が確認できなかったため同氏の新任に反対致します。 ・ コーポレートガバナンス・コードは監査役に対して株主との建設的対話を行い株主の関心・懸念に耳を傾けることを要請しています。株主との対話に消極的な木下氏の姿勢はコーポレートガバナンス・コードが求める姿勢から程遠く、そのような監査役に選任されることは株主共同の利益を損ねる可能性が高いと考えざるを得ません。 	

番号	議案	取締役 在任期間	代表取締役 在任期間	GESの議決権 行使方針
議案1	取締役 7 名の選任			
	生駒富男、代表取締役社長	31年	15年	→ 反対
	竹下淳司、常務取締役 経営戦略本部長(2023年3月まで高校大学事業本部長)	10年		→ 賛成
	赤川琢志、常務取締役 統括支援本部長	7年		→ 反対
	阿野孝、取締役 高校・大学事業カンパニー長	2年		→ 賛成
	大澤純子、社外取締役	5年		→ 反対
	鷹野正明、社外取締役	4年		→ 反対
	大山真未、社外取締役	新任		→ 反対
議案2	監査役 2 名の選任			
	太田善邦、常勤監査役	4年		→ 反対
	木下純、社外監査役	新任		→ 反対

<株主提案議案>

GES の株主提案議案 3～12 については全て賛成します。株主の皆様においても株主提案議案全てについて賛成頂くようお願いします。

目的	番号	議案
資本効率の改善と株主還元策の拡充	議案3	定款第38条の削除の件（剰余金の配当等の決定機関について）
	議案4	剰余金処分の件
	議案5	定款の一部変更の件（剰余金の配当方針について）
“番頭経営”からの脱却のためのガバナンス改革	議案6	定款の一部変更の件（連結子会社の取締役の就任制限について）
	議案7	定款の一部変更の件（同業他社の取締役又は役員経験者の取締役及びマネジメントへの就任制限について）
	議案8	定款の一部変更の件（取締役の選任基準について）
株主との対話促進	議案9	定款の一部変更の件（取締役による株主との面談対応について）
創業者関係者らの既得権益を守るための買収防衛策の廃止	議案10	買収防衛策の廃止の件
	議案11	定款第18条の削除の件（買収防衛策の導入等の条文削除について）
	議案12	定款の一部変更の件（買収防衛策の創業者関係者らへの適用について）

第 3 号議案: 定款第 38 条の削除の件(剰余金の配当等の決定機関について)	<賛成>
第 4 号議案: 剰余金処分の件	<賛成>
第 5 号議案: 定款の一部変更の件(剰余金の配当方針について)	<賛成>
<p>資本効率の改善と株主還元策の拡充(第 3 号,4 号,5 号議案)</p> <ul style="list-style-type: none"> (第 3 号議案) 現在ウィザスは、配当は取締役会決議で決定するとされており、そもそも株主総会決議の対象になっていません。議案 3 は、配当の決定を株主総会の決議事項とさせる議案です。取締役会は反対理由として、「(配当を)株主総会ではなく取締役会において決定することが、当社の中長期的な企業価値の向上にとって有用であり、株主の皆様利益に資する」などと主張していますが、配当決定を取締役に任せていたために時価総額の 38.5%にも達するネットキャッシュがたまる結果となっています。内部留保を積み上げることが企業価値及び株主共同の利益を毀損していることを、経営陣は理解していません。 (第 4 号,5 号議案) ウィザスは大幅なネットキャッシュ状態にあり、このことが業界最低水準の株価評価に繋がっています。GES は、2025 年度までの時限措置として配当性向を 150%以上とすることを提案しています。GES の提案が承認されたとしても、ウィザスは、2025 年度末においては 59.8 億円ものネットキャッシュを引き続き維持することとなります(2024年5月24日付 GES 説明資料 p.13 参照のこと。なお第5号議案の提案の理由に記載された推移予測をさらに精査し予測値を修正しています。)。したがって本提案はキャッシュを全て吐き出せといった提案からは程遠い配当水準の提案です。取締役会は、GESの提案する配当を支払うと財務基盤を毀損しかねず企業価値向上の妨げになるとまで主張していますが、そのような主張をするのであれば、59.8 億円ものネットキャッシュが維持されるにもかかわらずなぜ本提案により財務基盤が毀損されると言えるのか明らかにすべきです。取締役会は、GES の「いくらまでネットキャッシュを増やす方針なのか?」というシンプルな質問に対して、もっと増やしたいと言うばかりで明確に回答していません。取締役会には無自覚にキャッシュを貯め込む財務方針しかない判断せざるを得ません。GES の配当提案に反対するのであれば、ウィザス取締役会は自らが考える必要な「強固な財務基盤」の水準を具体的かつ定量的に株主に説明すべきです。 	
第 6 号議案: 定款の一部変更の件(連結子会社の取締役の就任制限について)	<賛成>
第 7 号議案: 定款の一部変更の件(同業他社の取締役又は役員経験者の取締役及びマネジメントへの就任制限について)	<賛成>
第 8 号議案: 定款の一部変更の件(取締役の選任基準について)	<賛成>
<p>“番頭経営”からの脱却のためのガバナンス改革(第 6 号,7 号,8 号議案)</p> <ul style="list-style-type: none"> 取締役会は、株主提案が「多様な人材を活用することで、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を維持・向上を図る機会を妨げるおそれ」があると主張して、反対しています。しかし、ウィザスにおいては、創業家である堀川一晃氏が連結子会社である株式会社ブリーズの社長を 31 年間も務め、堀川直人氏が同じく連結子会社である株式会社 SRJ の社長を 16 年間も務めています。こうしたウィザスの現状は、多様な人材の活用と真つ向から矛盾します。 取締役会の主張する「多様な人材を活用する」方針の内実は、創業家を重用する方針でしかない判断せざるを得ません。このような反対理由を主張すること自体が、創業家の意向にのみ沿った経営を行う体質が染 	

みついている証左です。株主提案議案第 6 号～8 号議案によって「番頭経営」から脱却し、ガバナンス改革を行うことが強く求められます。	
第 9 号議案: 定款の一部変更の件(取締役による株主との面談対応について)	<賛成>
<ul style="list-style-type: none"> ・ ウィザスは、急成長・高収益事業を抱えるにもかかわらず業界最低水準の株価評価に陥っており、その原因は資本効率の悪さとガバナンス不全にあると考えられ、取締役会による業務執行及び監督が適切に機能していない状況です。かかる状況においては、取締役と大株主が直接の対話を行い、株主が建設的対話を通じて経営の規律付けを行うことで、取締役会が緊張感をもって経営に当たることとなり、企業価値の向上が実現されると考えています。 ・ 本議案は 3%以上の議決権を有する株主から要請があった場合に個別面談に応じることを求める議案ですが、ウィザスは「現実的な対応が困難」であり「当社取締役による円滑な業務の遂行に著しい支障をきたすおそれ」があるとして本議案に反対しています。もっとも業務執行取締役は 3 か月に 1 回、社外取締役については年 1 回、株主の面談にたった数時間、時間を割くことが取締役の円滑な業務執行に著しい支障をきたすとは到底考えられず、本提案に反対しているのは、単純に株主と対話はしたくないという言い訳であると判断せざるを得ず、ガバナンス軽視の表れだと考えられます。 	
第 10 号議案: 買収防衛策の廃止の件	<賛成>
第 11 号議案: 定款第 18 条の削除の件(買収防衛策の導入等の条文削除について)	<賛成>
第 12 号議案: 定款の一部変更の件(買収防衛策の創業者関係者らへの適用について)	<賛成>
創業者関係者らの既得権益を守るための買収防衛策の廃止(第 10 号,11 号,12 号議案) <ul style="list-style-type: none"> ・ ウィザスが導入している買収防衛策は、その説明(「当社株式等の大規模買付行為に関する対応策(買収防衛策)の更新について」)の中で今後創業者関係者の持分が減っていく可能性にわざわざ言及し、「外部者」から会社を守るために導入するものであると明記しています。その文脈から創業家を守るための買収防衛策となっていることが明らかな、他に例のない買収防衛策です。 ・ 取締役会は、前回の買収防衛策更新において 79%もの株主の賛成を得たと強調していますが、創業家関係者の持分(20%強)を除くと、創業家以外のその他の株主の過半数は買収防衛策の更新に反対しており、創業家以外の株主の大半は買収防衛策に賛同していないことは明らかです。 	

GES はウィザスの大株主としての責任を果たすため、また GES の出資者に対する説明責任を果たすため、上記の通り議決権を行使する方針を決定致しました。GES は引き続きウィザス経営陣との建設的な対話及び株主としての責任である必要に応じた株主提案、議決権行使を通じて同社の企業価値及び株式価値の最大化を目指して参ります。

以上

本件に関するお問い合わせ先: globalesg@swissasia-group.com

Global ESG Strategy について

GES は、ESG(Environment(環境)、Social(社会)及び Governance(ガバナンス))の視点から中長期的な投資を行う投資ファンドであり、投資先との建設的な対話等を通じ、投資先の企業価値・株主価値の向上を実現することを後押ししていくことを方針としています。

Swiss-Asia Financial Services Pte Ltd について

SAFS は、2004 年設立、シンガポールを拠点とし、シンガポール証券先物法に基づく資本市場サービスライセンス(Capital Markets Services License)を保有する投資運用会社です。

免責事項

本資料は、SAFS の運営ファンドである GES によるウィザスに対する株主提案に係る情報提供を目的としており、それ以外の用途に用いられてはなりません。

本資料に記載された情報は、SAFS による独自の調査及び分析並びに一般に入手可能な公開情報に基づいています。SAFS、GES 又は SAFS のその他の関係者（以下「SAFSら」といいます。）は、その正確性、完全性、適切性、網羅性等について何ら保証するものではありません。

本資料は、SAFS らの独自の見解、予想、意見を示すものであり、これらは今後変わることがあり得ます。いかなる目的においても本資料に依拠してはならず、また、本資料を投資、金融、法律、税務その他の助言であると理解してはなりません。

本資料に含まれる情報又は意見には将来に関する記述が含まれています。これらの将来に関する記述や予測、予想は、説明のみのために記載されているものであり、もとより不確実、かつ、重大な不測の事態により実際の結果がこれら将来に関する記述と大きく異なることがあります。SAFS らは、かかる将来に関する記述や予測、意見、本資料に含まれる記載に関連して発生する直接的又は間接的なものを含む何らの損害について、一切の責任を負いません。

本資料に含まれるいかなる情報ないし内容も、いかなる意味においても、募集、推奨、サービスや商品の販促、広告、勧誘若しくは表明と解釈してはならず、また、いかなる投資商品の売買若しくは証券へのいかなる投資に関する助言若しくは推奨であるとも解釈してはなりません。

本資料は、株主総会における議案に関し、SAFS らが、ウィザスの株主を代理して議決権を行使する権限を SAFS ら又はその他の第三者に対して付与することを要請するものではなく、そのように解釈されてはなりません。また、ウィザスの株主に対して、SAFS ら又はその他の第三者を自らの代理人と定め自らに代わってその議決権を行使する権利を付与することを提案し、奨励し、勧誘し又はこれを目指すものではなく、そのように理解されてはなりません。