

## 株式会社ウィザスの第 48 回定時株主総会の決議結果について

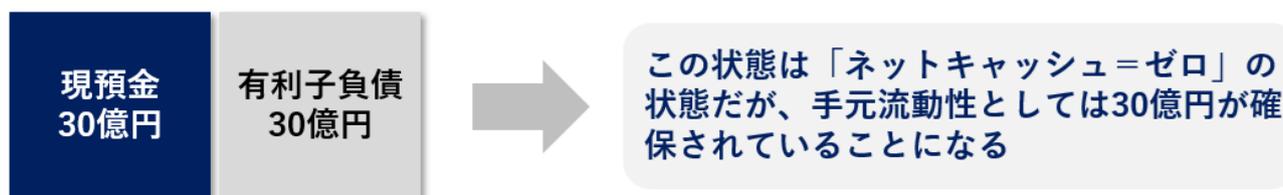
Swiss-Asia Financial Services Pte Ltd (以下「SAFS」) の運営ファンドである Global ESG Strategy (以下「GES」) は、2024 年 6 月 27 日に開催された株式会社ウィザス(以下「ウィザス」) の第 48 回定時株主総会(以下「本総会」) に株主提案を行っていました。

本総会においては残念ながら全ての会社側提案が可決され全ての株主提案が否決されるという結果となりました。しかし、数多くの株主の皆様にご賛同いただき、株主提案である第 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)」では **41.93%の賛成率**、第 10 号議案「買収防衛策の廃止の件」でも **41.85%もの高い賛成率** となりました。その他の株主提案議案についても **28.92%~33.82%もの賛成率** となりました。いずれも GES の議決権行使による賛成率を大きく超えるものであり、GES の株主提案にご賛同頂きました株主の皆様へ深く感謝申し上げます。

### 経営陣が具体的な財務方針を持たないことを確認

本総会の議場において、ウィザスが現状抱えるネットキャッシュの活用方針について株主の方から質問が及んだ際に、鴨田敬執行役員(経営管理主管)よりネットキャッシュであることの理由として、期末には高校・大学事業の授業料がまとまって入るため期末に最も現預金が増えてネットキャッシュが例年 60 億円強になるが(2024 年 3 月末では約 70 億円)、期中は減っていくことに加え、月商の 3 か月分に当たる約 30 億円を手元流動性として確保する必要があるとの説明がなされました。しかし、その回答に対して、GES より、例えば 30 億円の借入を行うと、貸借対照表の右側に 30 億円の有利子負債が計上される一方、左側には 30 億円のキャッシュが計上され、この状態ではネットキャッシュ(「有利子負債－現預金」)としてはゼロとなるものの、手元流動性は 30 億円確保できていることになるため、鴨田氏の説明はなぜネットキャッシュで 70 億円も必要かという説明にはなっていないと指摘させて頂きました。

貸借対照表



その上で、会社の主張する強固な財務基盤及び十分な内部留保を確保する必要性について GES は何ら否定するものではないが、どこまでネットキャッシュを積み上げる方針なのかと質問したところ、鴨田氏から返答はなく、生駒社長より、どこまでという数値的なことは申し上げられない、必要な時に必要なものに使うことになるかと

えており、企業価値向上のために活用していきたい等という曖昧な回答しか得られませんでした。上場会社経営陣として、時価総額の45%もの規模にネットキャッシュが積み上がっているにもかかわらず、このような曖昧な説明しかされないというのは株主に対して説明責任を果たしているとは到底言えません。経営陣並びに経営陣を監督する社外取締役が、上場会社を運営するために必要なコーポレートファイナンスに関するリテラシーを十分に有しているのかについて、残念ながら深刻な疑念を感じざるを得ません

本総会において、ネットキャッシュをどこまで積み上げる方針か、どのように活用するかを含め、ウィザス経営陣は具体的な財務方針を持たないにもかかわらず、GES の増配提案に反対を表明していたことが確認されました。ウィザス経営陣は、資本効率を無視した大幅なネットキャッシュ状態にあることが企業価値及び株主価値を毀損しているという自覚がなく、無自覚にキャッシュを溜め込む企業体質は、東証の要請する「バランスシートをベースとする資本コストや資本収益性を意識した経営」にも明らかに反します。

### **買収防衛策は創業者関係者にも適用されることが確認された**

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)」に関する会社側の反対意見において、当該買収防衛策は予め当社取締役会が同意したものには適用されないと説明されていました。GES が、本総会にて、現時点において、創業者関係者らを含めて予め取締役会が同意しているものはいろのか、また創業者関係者らも買収防衛策の対象になるのかを質問したところ、現時点で予め取締役会が同意しているものはおらず、創業者関係者らにおいても保有株数を増加させる場合には買収防衛策の適用対象となるとの回答を得ました。

GES の株主提案により、これらの点が本総会においてウィザスの株主の皆様の前で明らかになったことは、株主の皆様はウィザス経営陣及び取締役会に対する規律付けの必要性をご認識いただくことにつながり、今後の財務規律、ガバナンスの向上に資する提案であったと考えております。今後も GES は、ウィザス経営陣との建設的な対話を通じて、本総会で解決されなかったウィザスのガバナンス上の深刻な問題点の解消と、真に資本効率を追求する経営の実現を図り、ウィザスの企業価値及び株主価値の向上の促進を追求してまいります。

以上

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