

株式会社ワキタ 株主総会議事要旨

日時：2021年5月27日 10時00分～11時15分

場所：ワキタ本社9階

1. 議長（脇田社長）による報告事項の説明（ナレーションによる説明も含む。）
2. 議長（脇田社長）による決議事項（会社提案の議案）の説明
3. ストラテジックキャピタル丸木による決議事項（株主提案の議案）の説明
4. 質疑応答

（以下は、上記4.におけるストラテジックキャピタル丸木の発言等）

① 株主提案の取扱いについて

我々は、当社から株主提案の文字数は400字以内にしてほしいと要請された。しかし、当社の（株主提案に対する）反対意見の文字数は我々の倍以上あり、さらにグラフまで使って長々と説明するというのはフェアでない。そうであれば、我々にもグラフを用いて説明させていただきたい。来年の要望としてお伝えする。

② 投資家との面談について

当社の IR の窓口は社長と小田常務が対応するという方針とのことだ。しかし、これは、当社の勝手な都合であり、株主の要望はそうではない場合もある。

コーポレートガバナンスコード（以下「CGコード」という。）基本原則 5 の補充原則 5-1①において、今までは「投資家の希望等を踏まえ、経営陣幹部、取締役（社外取締役を含む）が株主との面談に臨むことを基本とすべきである」と定められていた。来月改訂予定のCGコードの内容は、「経営陣幹部、社外取締役を含む取締役又は監査役が面談に臨むことを基本とすべきである」と、社外取締役のカッコが取れるように改訂される。

当社の今の方針だと、CGコード基本原則 5 はコンプライしないという予定か。コンプライするのであれば、我々は経営陣幹部に会長も含まれると考えるが、今後は社外取締役及び会長が株主との面談をするということか。

弊社は、ほとんどの投資先の社外取締役と面談をしている。社外取締役が株主との面談をするということは常識になっており、それを踏まえて今後の方針を検討していただきたい。

脇田社長：新たなCGコードの対応は、社内の決議を経て決定する予定だ。これまでも社長及びIR担当役員が株主と面談をして社内で面談内容を共有している。

小田常務：CGコードの改訂案については、承知している。改訂の最終結果を待って、どう対応するか検討する。基本的には精査をして、当社がどう対応するか取締役会で

議論する。その結果をコーポレートガバナンス報告書に記載する。

③ 不動産事業と資本コストについて

反対意見の中に「この提案は、当社の中長期的な企業価値の向上に寄与しない」とある。同じく「今後も、事業の安定性・継続性を重視しながら、株主の皆様の期待に応えまいる所存」とある。

先ほど社長は、資本コストとは、投資家が求める最低限のリターンだというように説明されていた。一方、不動産事業から 14 億円強の利益があると社長は説明されていたが、その利益を計上するために 627 億円の資産を使っている。我々の問題提起は「14 億円強の利益を出すために、627 億円の資産を用いていること良いのか」ということだ。資本コスト以上のリターンを不動産事業から生まなければいけないが、その説明なしに、ただただ保有するという事は、我々としては納得できない。

また、反対意見に、当社は、株主の期待に応えるとある。そもそも、株主には配当と株価しかない。その株主の期待にどう応えていくのか。それを説明できないのであれば賃貸用不動産を売却すべきだ。今後、どうやって不動産事業の価値を高め、資本コスト以上の収益性に高めていくのか。(反対意見にあるように) 安定性と継続性だけではそれが判らない。

脇田社長：不動産賃貸業について、投下資本に対して十分な収益性が上がっているかという

趣旨の質問だが... (丸木：今答えられなければ、近いうちに公表いただいても結

構だ。)、収益性の考え方については、勉強していかなければならない。収益性の指標として、会計上の指標のほか、株主に対してどれくらいのキャッシュを生むのかということを考えなければならぬ。また、資産の入れ替えについての検討は勿論行っており、一部の売却も検討している。しかし、(不動産)全部売却ということは性急だと思う。株主の期待としての株価と配当についても、今後、業績を上げることで返していきたいと思っている。今後の当社の事業計画の実行を見守っていただきたい。

④ 政策保有株式について

政策保有株式を保有する理由として「取引先の維持・拡大や新たな事業機会創出に繋がる」と記載されている。株式を保有しているとなぜ取引を維持・拡大できるのか。この株式保有と取引の維持・拡大との因果関係を教えて欲しい。

株式を保有していると、社長室に通してもらえるとということが問題だ。本当は、当社のサービス、技術や製品が優れていることをもって、社長室に通されるべきだと思う。これは当社だけに限った問題ではなく、日本の問題だと思う。

我々は、本当は、政策保有株主は、安定株主として株式を保有し、常に株式発行企業の経営陣の味方をするのを期待されているのだと理解している。今までの日本の環境としては、これで良かったのかもしれない。しかし、今後も本当にそれでよいのか。当社は、株主から預かった資産で株式発行企業の保身に協力しているということだ。会社の資産

を使って、このようなことをするのは、考え方によっては善管注意義務違反の疑義がある。

また、株主になったら取引をし、その取引が利益を生むということだとすれば、株主に対する利益供与ではないかという議論もある。このように政策保有株式については、不健全な慣行だと考えており、今述べたように今後はE S GのGの観点だけでなく、Sの観点でも政策保有株式は持てなくなるだろうと我々は考えている。

脇田社長：（本日の株主総会のように、私が）株主とこうして会えるのも、皆さまが株主だからだ。我々でも、いろんな会社の社長室にたどり着くのは難しいという現実がある。（資本という）取引関係を通すと、（そういった現実）は変わり、株式を保有することで、すらすらと社長室に案内いただけるということを実感している。（そのような場での）新しい提案や事業提携を比較的早く実現できるというところあり、それによるいわゆる資本提携は世の中にたくさんある。そういうことが現実にあることから、因果関係はある。

⑤ 資本コストと自己資本について

我々は株主提案において、自己資本を増加させると ROE が低くなることを指摘した。資本コストの観点からも、自己資本比率が高まる（株主価値を毀損する資本政策が続く、すなわち、将来の ROE が低下する可能性があるというリスクが高まるため）資本コストが高くなってしまおうということをさらに指摘したい。

同じ利益を計上しても、自己資本が大きい方が株価のバリュエーションは低くなってしまふ。したがって、「業績を拡大して、あとは市場が株価を決めてくれる」という考え方は止めていただきたい。資本構成、I Rなど次第で、資本コストが変化することで、株価の評価は変わる。

自己資本を積み上げすぎると株価のバリュエーションにも影響し、自己資本比率が高すぎると株価のバリュエーションは低下する。また、適切な有利子負債を活用するという考え方を理解していただきたい。

⑥ 議決権行使について

第2号議案と第3号議案は反対。それ以外は賛成する。

5. 決議等

会社提案を可決、株主提案を否決して終了。

以上