



オアシスが選んだ取締役は、
稚拙な戦略や短期的な思考に
より、業績不振を招いている

Case Study 1 – 天馬株式会社（オアシスの候補者が選出された後の業績低下）



- 2020年、天馬株式会社は創業家の一員である塚田修氏の代表するメンバーとの紛争に巻き込まれました。この紛争は、塚田氏が経営陣による嫌がらせ、賄賂事件、そして会社の会計上の懸念などを主張したものでした。
- オアシスは監査委員会のメンバーを交代させるために3人の候補者を指名し、塚田氏との紛争を解決するための独立した体制を提供するという約束をしました。全ての3人の候補者が総会で取締役会に選出されました。
- **オアシスは、主要な事業の改善計画を明示せず、代わりにキャンペーンを完全に短期的なガバナンスの問題に集中させました。**
- オアシスの取締役が取締役会に参加して以来、天馬株式会社はTOPIX指数に対して業績が低迷しています。オアシスの即時のガバナンス改善以外の戦略の不在は、長期的な株主価値の創造を生み出していません。

Case Study 2 – レーサム（オアシスの取締役が選出された後の株価悪化）



「現時点では、オアシスからターゲットへ2人の取締役を派遣するという以外に、具体的な経営方針や経営計画は決定されていません」とオアシスの公開買付け発表、- 2022年9月20日より引用

Oasis tender offer announcement
September 20, 2022

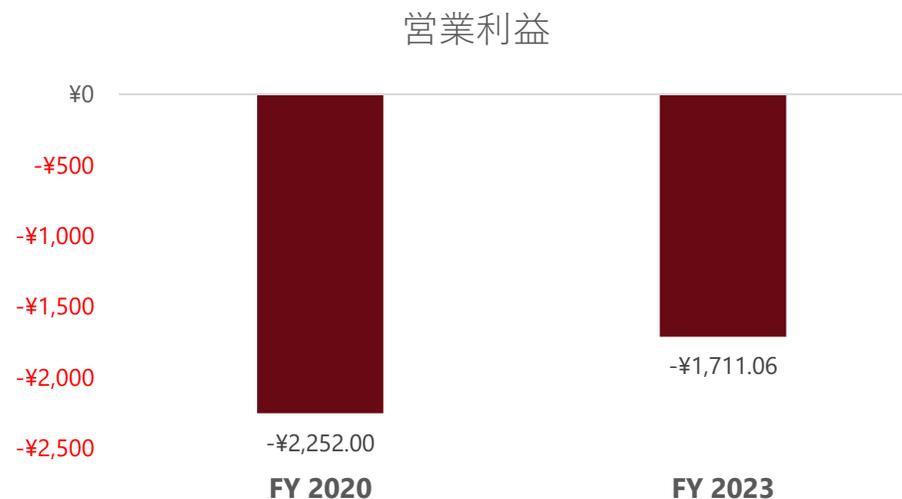
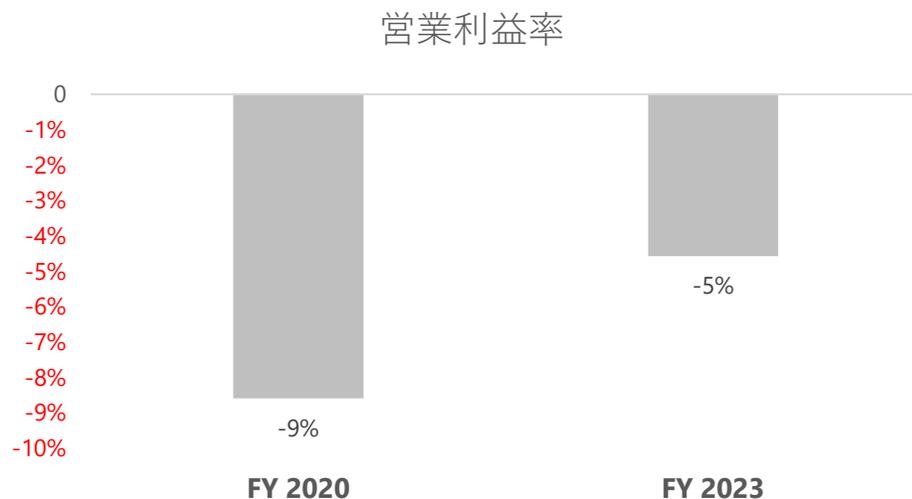
期間	株価減少%
1日	-3%
3か月	-20%
6か月	-21%

- オアシスは2022年9月20日にレイサム株式会社の株式を取得するための公開買付けを実施しました。
- オアシスは過半数の株式を取得するだけでなく、2人の追加の取締役も任命しました。2名とも、オアシスの社員であります（金井健太郎氏、篠原祐司氏）
- **彼ら取締役は経験がほとんどなく、任命時には31歳でした。**
- 公開買付けの時点やその数ヶ月後にも新しい戦略は発表されず、オアシスはレイサムの将来的な戦略について何の見解も示していません。
- オアシスがレイサムの株式過半数を取得して6か月以内に、レイサムの株価は21%減少しました。

Case Study 3 – サン電子 (オアシスの取締役が選出された後の業績改善の失敗)

営業利益と営業利益率

(Fiscal year ending in March)



*Income figures shown in millions of Japanese Yen

- オアシスは、サン電子の過去の業績低迷を根拠にしたアクティビズムキャンペーンを展開しました。オアシスは、業績低下の原因を効果のない経営や取締役会の監督不行き届きと主張しました。
- オアシスは総計5人の取締役候補者を指名し、そのうち3人の候補者は経営陣によって反対されました。これらの5人の取締役候補者は、2020年4月に取締役会に選出されました。
- **オアシスの取締役が選出された後、途中プラスに転じる時期もありますが、3年通して評価すれば、営業利益と営業利益率はわずかに改善したものの、まだマイナスのままです。**
- これは、オアシスがキャンペーンに勝利し、短期株価の上昇を実現できる一方で、彼らの戦略が対象企業に持続的な価値を創造することに失敗していることを証明しています。

Case Study Takeaways

オアシス及びその指名した取締役は、一貫してビジネス価値を創出できていません。オアシスの表層的な統治のみに焦点をあてたキャンペーンによる対象企業の株価のな改善は一時的なものに過ぎません。



- 短期的な統治改善に焦点を当てており、明確な長期的な運営戦略がありません。
- オアシスの候補者が選出されてか2年経過しても、企業の総収益率（TSR）は遅れています。



- 入札価格発表後の6か月間で、過半数の所有権を前提としていますが、株価は発表価格を下回っていました。
- オアシスは、買収発表時や新たな取締役の任命時に戦略を公表していませんでした。



- 3年通して評価すれば、短期的な改善の後、営業利益と営業利益率は、大幅に低下しました。