

2023年5月30日

各 位

東京都台東区上野 1 丁目 15-3

会社名 **株式会社 ナガホリ**

代表者名 代表取締役社長 長堀 慶太
(コード番号 8139 東証スタンダード)

問合せ先 常務取締役管理本部長 吾郷 雅文
(TEL. 03-3832-8266)

当社第 62 期定時株主総会に係る株主提案に対する
当社取締役会の意見に関するお知らせ

当社は、2023年4月3日付け「当社第 62 期定時株主総会に係る株主提案に関するお知らせ」においてお知らせしておりますとおり、2023年6月に開催予定の第 62 期定時株主総会に関し、当社株主であるリ・ジェネレーション株式会社（以下「提案株主」といいます。）より、株主提案権を行使する旨の書面（以下「本株主提案書」といいます。）を 2023年4月3日付けで受領しております。

当社は、本日開催の当社取締役会において、本株主提案書に記載されている提案（以下「本株主提案」といいます。）に対する当社取締役会の意見について、下記のとおり決議いたしましたのでお知らせいたします。

記

I. 提案株主

リ・ジェネレーション株式会社
(東京都港区芝 5-13-13 サダカタビル 5 F)

II. 本株主提案の内容

1. 議案

取締役 4 名選任の件（取締役候補者：尾端友成氏、佐藤彩奈氏、菅原勝治氏、吉澤孝明氏）

2. 議案の要領及び提案理由

別紙「本株主提案の内容」に記載のとおりです。

なお、別紙「本株主提案の内容」は、本株主提案書の該当部分を原文のまま掲載しています。

III. 本株主提案に対する当社取締役会の意見の要旨

当社取締役会は、本株主提案に、要旨、以下の理由で反対します。なお、理由の詳細につきましては、当社ウェブサイト (<https://www.nagahori.co.jp>) に掲載いたしますので、お知らせいたします。

1. 当社の課題を解決するためには現在の経営陣が適任であり、退任の必要がないこと

当社の現任取締役は、当社の企業価値の向上や株主の皆様共同の利益に繋げるため 2022 年 9 月 29 日付けプレス・リリースにより公表した中期経営計画「To the next Growth」の実行を着実に進めるために、目下、日々多大な努力を傾注しています。

これに対して、提案株主が本株主提案の理由として挙げているのは、大要、①当社が、提案株主の請求を踏まえて、本年 3 月 16 日に開催した臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）において、当社経営陣による不当な印象操作があったこと、②提案株主からの質問に対する当社の回答等が不誠実であり、当社経営陣は、自らの都合の良い事実のみ積極的に開示しつつ、不都合な事実を消極的に非開示とするおそれがあること、③当社の経営ないし営業戦略に女性の視点を取り入れることを目的として女性を登用しようという意思がないことの 3 点に集約されます。

しかしながら、提案株主が指摘する上記 3 点は、以下に記載のとおり、いずれも事実を反するか、誤った事実認識に基づく誤った主張であることが明らかです。

上記①については、その具体的内容は、大要、当社経営陣が、(i) 様々な公表資料によって提案株主の候補者が過去に違法なマルチビジネスに直接関与しているとの誤解を与える情報や、提案株主が当社株主としての立場を超えて私的利益を追求し、当社の企業価値を毀損させるなどという根も葉もない情報を悪意をもって拡散したこと、(ii) 提案株主が複数の株主と協調して当社株式を取得し、議決権行使を企図しているとの事実無根の誤解を株主に与えたこと、(iii) 提案株主代表者の尾端氏インタビュー記事のうち当社経営陣に向けた批判的なコメントについての解釈を捻じ曲げて、それがあたかも貴金属・宝飾事業を営む業界関係者全員に向けられたもので、尾端氏が業界関係者を軽視していると論難したこと、(iv) 当社が主張する、提案株主が提案した取締役候補者が当社との面談を拒否したという指摘は、当社が提案株主代表者との 1 対 1 の面談を拒否したことに鑑み、事実を矮小化した記載であること、(v) 当社業績に関して都合の良い数値だけを取り上げることで実態を不明瞭にさせたこと、(vi) 本臨時株主総会の「臨時株主総会招集ご通知」に掲載されたスキルマトリックスに激しいお手盛りが加えられていたこと、(vii) 上記 (i) 乃至 (vi) の不当な印象操作のために、複数のアドバイザーに対して高額の報酬を支払っているが、当該各アドバイザーとの契約内容の詳細及びアドバイザー費用の内訳の開示を頑なに拒み続けていること、の 7 点ですが、いずれも事実誤認であるかの外的外れであることが明らかです。

すなわち、(i) については、後述するとおり、提案株主の候補者のうち 3 名（尾端氏、菅原氏、吉澤氏）が過去に違法なマルチビジネスに行政処分を受けた法人（株式会社 ARK。以下

「ARK」といいます。)への関与があったことは事実であり、何ら虚偽の内容は含まれておらず(尾端氏が当該行政処分を受けた法人の「法務部長」との肩書きの名刺を実際に使用していたことについては提案株主も特に否定していませんし、菅原氏がARKの特別顧問、吉澤氏がARKの顧問税理士であったことについても、提案株主は特に否定していません。)、また、後述する理由から、本株主提案の真の目的は、当社の経営支配権を奪取した上で、当社の企業価値を向上させる以外の方法によって、株主の皆様共同の利益を犠牲にして、提案株主自らの私的利益を追求することを目的としていると解さざるを得ません。

(ii)についても、2023年2月14日時点の当社の株主構成に加えて、2023年3月31日時点の当社の株主構成等を検証した結果、提案株主による当社株式の大量買集めと時期を同じくして取得した複数の株主に加えて、特定の複数の会社の株主や役員等を含む関係者が、偶然に生じることは常識的に考えてあり得ない程に多数当社株主として登場するに至っており、当社独立委員会が2022年8月13日付けで制定し、同年9月5日付けで改訂した共同協調行為等認定基準に照らして、提案株主との間で「当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係」が樹立されたと今後認定される又は樹立される可能性は否定できないと考えております。

(iii)についても、後述するとおり、提案株主代表者のインタビュー記事における尾端氏の主張は、当社経営に対しての理解の不足を示すのみならず、宝飾品販売事業一般に対する見識を欠くものであることは明らかです。

(iv)についても、2023年2月9日付け「リ・ジェネレーションがその提案に係る取締役候補者4名と当社役員との面談を拒否したことについて」(以下「2月9日付けプレス」といいます。)に記載のとおり、実務上多く行われている、株主提案に係る取締役候補者との面談を提案株主が合理的な理由なく拒絶したこと(さらには、提案株主側が当社と提案株主との「対話」という別次元の話にすり替えて正当化を図ろうとしていること)は明らかであって、2月9日付けプレスはその旨を記載しているに過ぎません。

(v)についても、提案株主が当社の株式の10%強を市場内で買い上がり始めた2022年3月15日以降(以下、かかる買集めを「本件大量買集め」といいます。)でみれば、(a)2022年3月期は、当社は連結ベースで最終黒字を確保している(連結業績予想からの下方乖離は新型コロナウイルスの影響によるものです。)上に、(b)既に公表した2023年3月期通期の連結経営成績は、売上高が前年同期比4.4%増、営業利益が89.9%増、経常利益が112.5%増と、当社の経営はコロナ禍の影響が薄れるにつれて、好調さを取り戻しています。なお、2021年3月期の営業利益については、新型コロナウイルスの影響等により、一時的な減少があったものの、不採算店舗撤退、営業所閉鎖、グループ間での人員再配置など各種施策を実行して収益の構造を改めて参ったところであり、その効果もあって、2022年3月期及び2023年3月期の営業利益はコロナ禍前を上回る水準にあります¹。ちなみに、2023年3月期第3四半期において、親会社株主に帰属する四半期純利益が赤字となったのは、主として、提案株主らが、十分な情報を

¹ なお、提案株主は、提案株主が申し立てた株主総会招集許可申立事件で提出した2023年1月23日付け「主張書面(4)」において、当社の社外取締役のうち富樫直記氏に関して、「経営コンサルタントおよび経営者としての知見を活かした取り組みがあったとは到底評価することはできない」などと述べていますが、上記のとおり当社の連結経営成績が好調であることに関して同氏の知見が寄与していることは言うまでもないことであり、何故に同氏が経営コンサルタントや経営者としての知見を活かしていないと評価できるのか全くもって根拠が不明です。

開示しないまま、当社株式を短期かつ大量に買い集めたことに対応せざるを得なくなり、当社株式の大規模買付行為等への対応方針（以下「現行対応方針」といいます。）を導入する等せざるを得なくなったことに伴うアドバイザー費用の支出という不測の要因によるものであって、むしろ提案株主らの行動を原因として支出を余儀なくされたものであり（ちなみに、現行対応方針の導入が2022年6月開催の当社定時株主総会で63.5%の賛成で承認されていることは後述のとおりです。）、既に公表した2023年3月期通期決算では、親会社株主に帰属する当期純利益は最終黒字を確保しております（ちなみに、この黒字額も、後述する提案株主からの招集請求に対応して開催することとなった本臨時株主総会の開催に関連する費用や提案株主やそれと協調していることが疑われる株主への対応費用がなければ、さらに上振れしたことは明らかです。）。

(vi) についても、当社のスキルマトリックスは、取締役及び取締役候補者の経験等の客観的事実に基づき、特に期待する分野・スキルを記載したものであり、何ら不当な印象操作をするためのお手盛りではあり得ません。提案株主は、当社役員は当社子会社である株式会社仲庭時計店（以下「仲庭時計店」といいます。）で起こった複数の不祥事を防ぐことができなかったことから「コンプライアンス」の点について、白川取締役を除く当社経営陣ら全員に「○」が付されている点は不当な評価である旨主張されておりますが、2022年10月13日付け「当社子会社に関する一部報道等について」に記載のとおり、当該子会社従業員による不祥事は、全て外部の弁護士も関与して、適正に調査を行った上で、全て解決済みであり、当社の現任取締役には法令又は定款違反の行為や不当な行為は認められず、また、その内容は、全て法令に従って適時・適切に開示され、さらに、株主・投資家に対して有益と考えられる情報については、法令又は株式会社東京証券取引所の有価証券上場規程により義務付けられている範囲を超えて、全て任意に開示済みです。また、不祥事発覚から現在に至るまで、当社の監査法人からは、当社の各事業年度末日現在の財務報告に係る内部統制は有効であると表示した内部統制報告書について、一貫して、全ての重要な点において適正に評価しているものと認めるとの内部統制監査報告書を取得しているところです。

また、(vii) についても、このアドバイザー費用には、本件大量買集めへの対応や現行対応方針の導入に関連して発生した費用だけでなく、提案株主と同時期に当社株式を大量に買い上がっていた其他株主に対する対応に関連して発生した費用や、提案株主が開催を請求したことを契機として本年3月に開催した本臨時株主総会に関連して発生した費用、並びに、2022年8月にマイルストーンマネジメント株式会社（以下「マイルストーンマネジメント」といいます。）から大規模買付行為等趣旨説明書が提出されたことにより、（大規模買付行為等に係る取締役会評価期間が終了する直前に）その大規模買付行為等が撤回されるまで現行対応方針に従った対応を行っていたことに関連して発生した費用も含まれています。提案株主は、あたかも上記費用が全て提案株主に対する対応に要した費用であるかのように主張しており、提案株主とマイルストーンマネジメントとの強い関係（一体性）を自ら前提としているかのような姿勢を示していますが、この点は、当社が、度々、それぞれマイルストーンマネジメント及び提案株主に対して質問したものの具体的な回答が得られなかったマイルストーンマネジメント及び提案株主との間に一定の関係があるのではないかという疑念を深めるものと言わざるを得ません。

上記②については、その具体的内容は、大要、当社経営陣が、(i) 洲桃麻由子社外取締役が、社外取締役候補者となること応諾した経緯に関する提案株主からの質問への回答を事実上拒否したこと、(ii) 「コンプライアンス」の観点から、長沢伸也社外取締役に期待される具体的な役割及びそれが期待できるとされる合理的な根拠に関する提案株主からの質問への回答を行っていないこと、(iii) 仲庭時計店の不祥事において発生した具体的な損害額が明らかにされていないこと、(iv) 提案株主から請求があったにも拘らず株式取扱規程の開示を拒み続けること、の4点ですが、こちらもいずれも事実誤認であるかの外れであることが明らかです。

すなわち、(i) 及び (ii) については、当社が2023年2月27日付けで公表した提案株主に対する「臨時株主総会に関する当社宛て質問に対する回答書」で既に詳細をご説明しており、事実を反します。

(iii) についても、仲庭時計店の不祥事に係る会計処理については、当社監査法人に事案を説明しており、当社監査法人は、その処理も含めて、当社の連結・単体の財務諸表に関して無限定適正意見を表明しております。従って、当社としては、適切に会計処理を行ったものと認識しており、個別の損害額の開示までは法令上も不要と考えております。

(iv) についても、提案株主から株式取扱規程の閲覧謄写の具体的な必要性が何ら示されなかったため、閲覧謄写に応じることができなかったものであり、当社としては、正当な株式取扱規程の閲覧謄写請求については、これに応じることが否かではありません。

上記③については、当社は、かねてから女性役員の登用を前向きに検討しており、2022年6月29日開催の当社第61期定時株主総会における提案株主の代表者からの質問に対する回答や、2022年9月29日付けプレス・リリースにより公表した中期経営計画「To the next Growth」でも、その旨既に表明している上に、実際に、本臨時株主総会において、洲桃麻由子氏を取締役候補者として提案・選任し、また、本定時株主総会においても取締役候補者として提案するに至っており、「当社の経営ないし営業戦略に女性の視点を取り入れることを目的として女性を登用しようという意思がない」との指摘は、まったく事実に反することが明らかです²。

以上のとおり、提案株主が本株主提案の理由として挙げる上記①～③は、本臨時株主総会で約79.8%の高い賛成割合で新たに選任された洲桃麻由子氏も含む当社の現任取締役「全員」が、任期満了により退任しなければならない必要性を、何ら根拠付けるものではありません。

以上のような状況を踏まえると、中期経営計画「To the next Growth」の遂行のために、当該計画を策定し、当該実行のために日々多大な努力を傾注している最中である現在の経営陣及び取締役会から成るチームが最適任であり、当社の現任取締役が任期満了により退任すべき必要性や合理性はありません。

² ちなみに、後述するとおり、尾端氏が唯一の代表者であって100%株主であるプラスワンホールディングス株式会社（以下「プラスワン」といいます。）らが臨時株主総会招集請求を行って、尾端氏が代表取締役社長に就任するに至ったアサヒ衛陶株式会社（以下「アサヒ衛陶」といいます。）では、尾端氏が同社の取締役に在任していた当時、女性の取締役や監査等委員たる取締役は皆無でした。

2. 本株主提案は、それ自体濫用的なものであり、本株主提案に係る取締役候補者4名は、いずれも当社の現状の経営課題を解決するために適任であるとはいえないこと

(1) 本株主提案は、本臨時株主総会において示された大多数の当社株主の皆様のご意思を無視するもので、提案内容の真摯さに欠け、それ自体濫用的なものであること

提案株主は、提案株主が提案した取締役4名選任の件（取締役候補者：尾端友成氏、佐藤彩奈氏、菅原勝治氏、吉澤孝明氏）が、2023年3月16日に開催された本臨時株主総会において約77%に上る大多数の株主の反対により否決されたにも拘らず、本臨時株主総会の開催からわずか2週間余りで、本臨時株主総会における提案株主の提案と全く同じ候補者で本株主提案を行うに至っており（また、上記のとおり、当社の現任取締役全員に対して、その任期満了に際しての退任を促しており、この点でも、当社の現任取締役全員の解任議案を提出していた本臨時株主総会に際しての姿勢・対応と全く同様です。）、大多数の当社株主の皆様のご意思を無視するものです。しかも、各候補者の提案理由については、当社が複数回に亘って行った質問に対する追加的な説明を全く行うことなく、本臨時株主総会において提案株主が提示した理由と同じ理由を繰り返し記載するのみであって、株主の皆様に対してその議決権行使のための判断材料を提供する姿勢として、真摯さに欠けているといわざるを得ず、本株主提案は、それ自体濫用的なものと言わざるを得ないと考えています。

(2) 提案株主は当社の企業価値の継続的な向上を目指すものではないこと

① 本株主提案の目的は当社の経営支配権の奪取にあると考えられるにも拘らず、提案株主は当社の企業価値向上につながる具体的な経営方針や経営計画を持ち合わせていないこと

提案株主は、上記のとおり、当社現任取締役7名全員の任期満了による退任を促すとともに、それに代わって提案株主が擁立した候補者4名を新たな取締役として選任することを求めています。当該4名の候補者は、下記(3)において述べるとおり、（提案株主の代表者である）尾端氏と、尾端氏の強い影響下にある3名であることから、当社現任取締役7名全員が任期満了により退任し、本株主提案が可決された場合には当社の取締役会は尾端氏とその強い影響下にある3名のみで構成されることになり、実質的に当社の経営支配権は尾端氏らに奪取されることとなります。それ故、本株主提案の真の目的が当社の経営支配権の奪取であることは、客観的にも明らかです。

もちろん、本株主提案の目的が当社の経営支配権の奪取にある場合であっても、適切な経営方針や経営計画が存在し、それによって当社の企業価値のさらなる継続的な向上が見込まれるのであれば、経営支配権の取得は直ちに否定されるべきものではありません。しかしながら、提案株主は、（法定の期限を徒過して提出された）2022年4月の大量保有報告書提出当初から一貫して当社株式の保有目的を「重要提案行為等を行うこと」としているにも拘らず、当社

が再三に亘って、提案株主に対して、具体的かつ根拠のある企業価値向上のための提案の有無、内容について質問しても「重要提案行為をいつどのように行うかといった点も含め、現時点でその内容について具体的に申し上げることはございません」、「当社が提出していた大量保有報告書における保有目的欄に『重要提案行為等を行うこと』と記載していた・・・からといって、初めから具体的な重要提案行為等の内容を持ち合わせていなければならないといったルールはありません」等と回答するのみで、一貫して具体的な回答を避け続けてきました。

また、提案株主は、提案株主による当社株主総会の招集許可申立て（以下「本申立て」といいます。）の審理に際して、裁判所からも「招集の理由」につき補充を求められたにも拘らず、最後まで、当社の経営支配権を奪取した後の経営方針については、監査等委員会設置会社への移行を検討するというほかは、社内のDX化、販売戦略会議の定期開催、自社ブランド商品の再構築及び他社との販売代理店契約を増やすといった**抽象的・一般的な「お題目」以上の経営方針は何ら示せておらず、当社の事業に即した、当社の企業価値向上に向けた具体策は何ら示すことができていません。**

さらに、これらの抽象的・一般的な「お題目」の経営方針以外に、提案株主の代表者である尾端氏は、2023年1月18日付けダイヤモンドオンライン記事「宝飾大手ナガホリに”マルチ商法集団”と指摘された筆頭株主が大反論！『長堀社長は限界だ』」における単独インタビューや、本申立ての審理に際して、裁判所からも経営支配権の取得を企図している以上は株主総会の「招集の理由」の記載を補充すべきであると指示されたことに対応して2023年1月23日付けで追加された提案株主の補充説明において、当社の経営支配権を取得した後の経営方針については、監査等委員会設置会社への移行を検討するとしています。しかしながら、提案株主は、監査等委員会設置会社への移行のための定款変更すら本臨時株主総会のみならず、本定時株主総会においても、その議題・議案として提案していませんので、「監査等委員会の設置によるガバナンスの強化」ということ自体が、本申立ての審理に際して、裁判所から、経営支配権の取得を企図している以上は「招集の理由」の記載を補充すべきであると指示されたこと等も受けて、急遽取ってつけたように追加された施策であることは明らかです。

この一連の経緯からも、提案株主は、本件大量買集め開始以来、本株主提案をしている現在に至るまで、具体的な企業価値向上策など一切持ち合わせていないものと考えざるを得ません。

また、提案株主の代表者である尾端氏は、上記2023年1月18日付けダイヤモンドオンライン記事において、①「監査等委員会の設置によるガバナンス強化」、②「適材適所及び必要部署への配置転換を実施」、③「在庫や流通、商標等の管理をするためにDXは必要」等と述べておりますが、当社の2022年9月29日付け中期経営計画「To the next Growth」では、既に、①取締役会構成の適正化・多様性の確保・取締役・監査役の選任プロセスの検討・サステナビリティへの取組みを通じた「ガバナンス強化に向けた取組み」を進めること、②グループ間及び営業・商品・管理部門間の適正な人材配置並びに女性が働きやすい職場の維持・拡充とキャリア形成へのサポートによる「適材適所の人事運営」を進めていくこと、③各種生産性向上政策及びHRM政策により利益率の改善と継続的な経費削減を図ることを、それぞれ公表しているところです。また、提案株主が2023年1月23日付けで追加した補充説明におい

て「中期的取り組み」として掲げられている、「オリジナルブランド・既存取り扱いブランド・新商品開発・新規販路構築等における販売戦略を講じる」、「市場ニーズを的確に捉え、時代にマッチした商品の開発や宝飾における新たな文化形成の構築、およびプロモーションを行う」、「自社ブランド商品の再構築ならびに市場調査に基づき他社との販売代理店契約を増やし、新規出店による増収を目指す」といった事項についても、当社の中期経営計画に際しても当然検討されているものです。

このように、提案株主ないし提案株主の代表者である尾端氏の主張は、抽象的・一般的な「お題目」を並べるだけで、当社の中期経営計画以上の施策の提言を行うものではありません。しかも、提案株主は、現在に至るも、当社の中期経営計画に掲げられているような、定量的な数値を伴う経営計画を一切示すことができていません。

提案株主が、実際に当社の中期経営計画を確認した上で当社の企業価値向上に資する取組みを真摯に検討しているのであれば、少なくとも中期経営計画の内容を踏まえて、より一層の企業価値の向上に資する具体的な施策を提案すべきと考えられるところ、このように、どこの会社に対しても当てはまり得るような抽象的・一般的な「お題目」を並べ立てるのみで、何らの新たな提案をできていないことは、提案株主が当社の中期経営計画ひいては当社の企業価値の向上に何らの興味も関心もないことの顕れであると言わざるを得ません。

- ② 提案株主による本株主提案は、当社の経営支配権を奪取した後に大規模なエクイティ・ファイナンスを実行させるなど当社を提案株主の「ハコ会社」として利用するといった、提案株主自らの私的利益を追求することを目的としていることが強く疑われること

提案株主（旧商号：N&M マネージメント）には、過去に2回に亘って他の上場会社（シスウェーブ³及びリアルビジョン⁴）の株式を直接・間接に大量に取得してその経営支配権を実質的に掌握した上、大規模な希釈化を伴う新株及び新株予約権を自らと関係のある者に対して第三者割当発行し、これを最終的には売却する等した前歴が確認されています⁵。なお、シスウェーブはその後、有価証券報告書に虚偽記載があったとして証券取引等監視委員会に強制調査を受け、東京証券取引所により2018年9月3日付けでジャスダック市場からの上場廃止処分を受けています（上記有価証券報告書虚偽記載容疑については、最終的に、2019年8月6日に、東京地方裁判所から、シスウェーブに罰金1,000万円、同社の実質的経営者及び元社長2名に、懲役2年（執行猶予3年）、懲役1年6月（執行猶予3年）及び懲役1年6月（執行猶

³ 株式会社シスウェーブ（その後、株式会社シスウェーブホールディングス、株式会社 SOL Holdings、そして、株式会社ソルガム・ジャパン・ホールディングスと、複数回に亘って商号変更を繰り返しています。以下「シスウェーブ」といいます。）を指します。

⁴ 株式会社リアルビジョン（その後、株式会社 RVH に商号変更。以下「リアルビジョン」といいます。）を指します。

⁵ ちなみに、本株主提案においても当社取締役候補者とされている菅原勝治氏は、一般財団法人エネルギー農業推進機構（旧・一般財団法人東北農業支援ネットワーク。現在の名称は一般財団法人日本経営支援連合会）の「顧問」として表示されていたことが判明しています。この一般財団法人エネルギー農業推進機構については、①シスウェーブの代表取締役社長及びリアルビジョンの補欠監査役を務めていた A 氏、提案株主の前代表者、並びにシスウェーブの子会社である株式会社日本ソルガムの代表取締役であった B 氏の3名が評議員を務めていたほか、②シスウェーブの監査役及び取締役並びにリアルビジョンの取締役を務めた C 氏が監事を務めており、さらに、③提案株主がシスウェーブ株式約 26.62%を大量取得した際に提案株主にそのための資金全額を貸し付けていた株式会社共和フィナンシャル（シスウェーブの元代表取締役社長であった D 氏及び E 氏が相次いで代表取締役を務めていました。）及びその親会社であった株式会社共和キャピタル（旧・有限会社ケーアイシステム。シスウェーブの元代表取締役社長及びリアルビジョンの元代表取締役社長であった F 氏が設立し、取締役を務めていました。）並びにリアルビジョンの各本店所在地と同じ場所（赤坂會館ビル）に東京連絡事務所を置いていた法人です。

予3年)の刑の判決を受け、それが、それぞれ確定しています。))。

従って、当社現任取締役7名全員が任期満了による退任するとともに、提案株主による本株主提案が全て可決されて当社取締役が総入替えとなり、提案株主の関係者4名のみで当社取締役会が構成されるようなことがあれば、大規模なエクイティ・ファイナンスによってその引受人となった関係者が引き受けた新株や新株予約権(を行使して取得した株式)を売却して利益を上げるために当社が利用され、その結果、当社の企業価値が毀損され、株主の皆様共同の利益が害されることになるおそれがあるものと懸念せざるを得ません。この点に関して、上記2023年1月18日付けダイヤモンドオンライン記事では、提案株主の代表者である尾端氏は、インタビューにおいて、記者からの「あなたが経営を担えば、百貨店や銀行の信用を失い、取引ができなくなる」との指摘に対し、「『融資を受けられなくなる』と長堀社長は言いますが、なぜ融資に頼るのか。利益剰余金も積み上げている」と、金融機関からの融資は不要であるともとれる発言をしております。しかしながら、宝飾品販売事業者は一般に多様な在庫を確保し販売機会を逃さないようにする必要があり、資本効率を確保する観点から金融機関からの融資を受けることが必須です。特に、当社は、これまでの金融機関との関係を基礎として、有利な条件で融資を受けてきており、これが当社の収益構造・経営の強みであるところ、上記尾端氏の主張は、当社経営に対しての理解の不足を示すのみならず、宝飾品販売事業一般に対する見識を欠くものであって、当社の経営支配権を取得しようとする者としての適格性について大きな疑問を持たざるを得ません。仮に、提案株主が当社の経営支配権を取得した後、自己資金を中心として当社の経営をしていくということになれば、いずれ大規模なエクイティ・ファイナンスを実施することによって市場から資金を集める必要が生じ、その結果、株式の希薄化を招くことは必至であって、かかる事態が当社の株主の皆様共同の利益に反することは明らかです。このような姿勢・態度に鑑みれば、提案株主による当社株式の10%強の市場内での買い上がり及び当社取締役の総入替えを目的とした本株主提案は、結局のところ、当社の企業価値や株主の皆様共同の利益を犠牲にして、提案株主自らの私的利益を追求することを目的としていると解さざるを得ません。

また、当社の企業価値や株主の皆様共同の利益を犠牲にして、提案株主自らの私的利益を追求することを目的としていることは、提案株主による当社の株式取得時期から見た経済合理性の観点からも、客観的に明らかです。すなわち、当社の株価は、2021年12月末に至るまで14年間以上、100円台から300円台の間を推移するだけであつたにも拘らず、提案株主が当社の株式を買い上げるのと時を同じくして急騰し、2022年10月31日には一時1,781円の高値をつけるまでに至っております。一方で、提案株主は、2022年3月15日から同年4月8日にかけて当社の株式を大量に買い上げていましたが、その間における当社の株価は、終値ベースの最安値で292円、最高値で594円であつて、4月15日の大量保有報告書の変更報告書提出時点で、提案株主における当社株式の平均取得コストは429.9円であると考えられます。上記のとおり、提案株主は具体的な企業価値向上策を何ら持ち合わせていないところ、それにも拘らず、当社の過去15年間における平均株価の約2倍前後もの価格で当社の株式を大量に取得することは著しく経済合理性を欠くと言わざるを得ません。

以上のとおり、提案株主は、(抽象的・一般的な「お題目」を超えた) 当社の経営支配権奪取後の具体的な経営方針や企業価値向上策を何ら示すことができていないのであって、仮に提案株主等が本株主提案等を通じて企図しているような当社取締役の総入れ替えが行われても、提案株主が上記の投資に見合った利益をキャピタル・ゲインによって確保することは、合理的に考えて極めて困難であると言わざるを得ません。従って、結局のところ、本株主提案の真の目的は、当社の経営支配権を奪取した上で、当社の企業価値を向上させる以外の方法によって、株主の皆様共同の利益を犠牲にして、提案株主自らの私的利益を追求することを目的としていると解さざるを得ません。提案株主が、当社が営む宝飾品販売事業にとって極めて重要な年末年始商戦を迎える繁忙期である時期(2022年11月下旬)に臨時株主総会の開催を請求して当社の業務執行に支障を生じさせたことも、当社の事業の本質を理解しておらず、さらには当社の企業価値や株主の皆様共同の利益を犠牲にして、提案株主自らの私的利益を追求することを目的としていることの証左であるといえます。

- (3) 本株主提案に係る取締役候補者はいずれも当社取締役としての資質・適格性に強い疑義がある上に、当該取締役候補者による経営が行われた場合には当社のブランド・イメージや信用に回復し難い損害を与え、当社の企業価値を毀損し得るものであること

本株主提案には、提案株主の代表者であってその100%株主である尾端氏とその他3名の候補者を当社取締役として選任することが含まれていますが、下記のとおり、いずれも当社取締役としての資質や適格性に疑問符が付く人物ばかりです。

- ① 尾端氏は、提案株主の唯一の株主かつ代表取締役ですが、2022年11月22日付けで当社が受領した提案株主による臨時株主総会招集の請求に関する書面(以下「本請求書面」といいます。)及び本株主提案書においても提案株主自ら明らかにしているとおり、公開されている情報だけでも、2011年2月に、マルチビジネスを営む株式会社イーサイト⁶に入社し、その後も、マルチビジネスを営む e-World Capital Partners Japan 株式会社(以下「EWCP」といいます。)及び株式会社 Sanctuary の取締役ないし監査役を歴任しているなど、数々の会社においてマルチビジネスに関与してきた経歴を有することが明らかな人物です。そして、EWCP は、尾端氏が取締役として在任中、静岡県から特定商取引法違反に基づく行政指導を受けたことも確認されており、加えて、会員の勧誘に当たって、誤導的な説明がなされたこと等を理由として、当時の役員に対して損害賠償請求訴訟が既に複数の者から提起されております。また、マルチビジネスを営んでおり、特定商取引法違反により中部経済産業局及び石川県から3か月間の取引等停止処分を受けた ARK⁷の「法務部長」と表示した名刺を持った尾端氏が、富山

⁶ 本請求書面及び本株主提案書において、提案株主が提案株主代表者の経歴として EWCP の前身であると記載しています。

⁷ ちなみに、①ARK の当初の代表取締役は、Sanctuary の代表取締役であった者と同一人物であり、②2016年11月1日に設立された ARK の本店所在地はその時点における Sanctuary の本店所在地と同一であって、③ARK が同年12月1日にその本店所在地を東京都港区麻布十番二丁目5番2号 JMN ビル5Fに移転したその正に同じ日に、尾端氏が唯一の代表取締役を務めておりその全株式を保有しているプラスワンがその場所に本店を移転してきているほか、④ARK は、その後2017年6月1日から同月30日までの間にも Sanctuary の本店所在地と同一の場所を自らの本店所在地としていたことが判明しています。このように、ARK は Sanctuary やプラスワンと密接な関係にあることが明らかで、Sanctuary の清算後にその事業を実質的に引き継いでいるのではないかと合理的に疑われるところです。

県消費生活センターを訪れていることが判明しています（なお、後述のとおり、ARKに関しては、本株主提案に係る取締役候補者のうち菅原氏及び吉澤氏も、その特別顧問又は顧問税理士である（ないしは特別顧問又は顧問税理士であった）ことが判明しています。）。

上記のような経歴を有する者が、当社取締役となること自体、宝飾品販売事業を営む上場会社としての当社の信用とブランド・イメージを大きく毀損するおそれがあり、宝飾品販売事業を営む上場会社であって、ブランド価値の維持が企業価値の維持・向上に不可欠である当社の取締役としての適格性を有しないことは明らかです。

また、尾端氏は、経営に関与するつもりはないと言明してアサヒ衛陶の株式を取得しておきながら、それから約1年後には自身が唯一の代表者であって100%株主であるプラスワンをして臨時株主総会の招集請求を行わせしめ、同社の代表取締役社長に就任していますが、「一身上の都合」を理由として、わずか約2か月で自己都合によりその職を辞任しています（同社取締役についても約3か月で退任しています。）。提案株主は、当社からの数次に亘る質問や本臨時株主総会における当社株主様からのご質問に対しても、その経緯や理由の詳細を全く明らかにしていませんが、この点からも、尾端氏が真摯に上場会社の経営に向き合おうとする人物ではなく、上場会社の経営者としての責任感が欠如しているのではないかと考えざるを得ず、宝飾品販売事業を営む上場会社であって、ブランド価値の維持が企業価値の維持・向上に不可欠である当社の取締役としての適格性を有しないことは明らかです。しかも、提案株主は、本請求書面及び本株主提案書において「上場会社での代表取締役」であったこと等を理由に「企業経営に関する経験と実績を有して」いるとしているものの、尾端氏の経歴において「上場会社の代表取締役」であったのは、上述のアサヒ衛陶における代表取締役に就任してわずか約2か月で辞任した時期のみであり（上場会社の取締役であったのも上記のわずか約3か月間のみ）、これをもって「上場会社での代表取締役」であったこと等を理由に「企業経営に関する経験と実績を有して」いると称することは、もはや誇張という域を超え、誤導的表示を禁止している委任状勧誘府令の趣旨に抵触しかねないのではないかとすら懸念されます。

しかも、尾端氏が唯一の代表者であって100%株主である提案株主は、当社株式の大量買集めに際して、大量保有報告書・変更報告書の提出を2週間以上に亘って遅延し、大量保有報告書の提出によって株価が高騰する前に主要株主になるに至るまで当社株式を大量に買い集めている上に、遅くとも、提案株主による当社株式の保有目的が「重要提案行為等を行うこと」から「支配権の取得」に切り替わったことが明らかである（本請求書面を当社に送付した）2022年11月22日から5営業日以内に上記保有目的の変更に係る変更報告書を提出する義務があったにも拘らず、当該義務を現在に至るまで懈怠しているほか、尾端氏が代表者であるプラスワンや提案株主は、過去にもアサヒ衛陶、株式会社アジアゲートホールディングス（以下「AGHD」といいます。）及びリアルビジョン株式の保有につき、大量保有報告書・変更報告

書の提出を懈怠していたのではないかと疑いがあります⁸⁹¹⁰。にも拘らず、この点について、当社が質問状を以て質問を行ったのに対して、提案株主は、何らの説明を行うことなく本株主提案に及んでおり、提案株主の唯一の株主であって代表者である尾端氏は、マネー・ロンダリング防止のために犯罪収益移転防止法の適用を受けているなど法令遵守が特に求められる宝石・貴金属等取扱事業者である当社の取締役としての適格性にも重大な疑念があることが明らかです。

- ② 佐藤彩奈氏は、本株主提案においては、社会人としての経歴がわずか約4年間しかないということの他、その経歴が必ずしも明らかではありませんが、少なくとも現時点において、尾端氏が唯一の代表者であって上記プラスワンの100%子会社である株式会社オアノエンターテインメント（以下「オアノ」といいます。）の執行役員とのことであり、上記尾端氏の部下であってその強い影響下にあると考えられます。
- ③ 菅原勝治氏も、尾端氏が唯一の代表者であって100%株主であるプラスワンの特別顧問であるとともに、マルチビジネスを営んでおり、特定商取引法違反により中部経済産業局及び石川県から行政処分を受けた上記ARKの特別顧問でもあっただけでなく、前述のアサヒ衛陶の臨時株主総会において尾端氏とともにプラスワンらによって取締役候補者として提案され、最終的にアサヒ衛陶の取締役に就任する（しかも、尾端氏とともに就任から約3か月で退任）¹¹に至っており、尾端氏と強い関係を有していることが窺えます。提案株主は、菅原氏を社外取締役候補者として擁立しておりますが、上述のような尾端氏との強い関係性を踏まえれば、尾端氏が社内取締役として選任された場合に、菅原氏が、執行から独立した立場で社外取締役としての監督機能を発揮することを期待できるとは考えられません。また、行政処分を受けたARKの特別顧問であったこと等から、違法なマルチビジネスとの関係も懸念されるところです。

加えて、菅原氏については、本請求書面及び本株主提案書において、2006年4月にシンワ

⁸ 尾端氏は、プラスワンがアサヒ衛陶に対して臨時株主総会招集請求を行った際、尾端氏のほか、G氏を取締役候補者として記載していたことから、少なくともこの時点において、プラスワン（尾端氏）とG氏との間に、アサヒ衛陶の臨時株主総会が開催された場合に尾端氏とG氏を同社取締役に選任する議案に賛成する旨の議決権の共同行使に関する合意が存在していたことは明らかであるところ、プラスワン及びG氏のアサヒ衛陶の発行済株式総数に対する所有株式数の割合は、当時合わせて5%を超えていた（G氏3.19%、プラスワン2.87%、合計6.06%）を超えていました。従って、プラスワン（尾端氏）は、実質共同保有者として大量保有報告書を提出すべき義務があるにも拘らず、これを怠っていた疑いがあります。

⁹ AGHDが、アクセスアジア株式会社と株式会社エム・クレドに対して、払込期日を2022年1月14日として、第三者割当てによる新株及び新株予約権の発行により資金調達を行った際、両社から、2週間から1か月のうちにその割り当てられた新株及び新株予約権の大半を譲渡された結果として、プラスワン並びに（提案株主による当社株式取得資金全額の貸付けを行ってきた合同会社STAND UP GROUPの社員（出資者）である）中山勇介氏及び笹澤知夫氏のAGHDに対する株券等保有割合は、少なくとも2022年1月28日時点において、個別に見ても5%を超えていました。従って、プラスワン（尾端氏）は、大量保有報告書を提出すべき義務があるにも拘らず、これを怠っていた疑いがあります。

¹⁰ N.D.C Investment Pte. Ltd.による第三者割当発行の払込みが2013年12月25日に行われた際、同社は、中長期に保有する旨を確認した上で、リアルビジョンの新株14万2,000株（1株当たり発行価額2万1,000円）及び新株予約権3,330個（1個当たり発行価額270円、潜在株式33万3,000株相当、1個当たり行使価額2万1,000円）を取得していましたが、早くもその約3か月後の2014年3月13日及び17日の両日で、N.D.C Investment Pte. Ltd.は、提案株主に対して、上記新株14万2,000株全てを1株当たり2万3,100円、上記新株予約権3,330個全てについても1個当たり297円で譲渡しています。これにより、提案株主は、リアルビジョンの新株を株券等保有割合にして2.24%相当、同じく新株予約権を5.25%相当、それぞれ直接取得するに至りました（合計7.49%）。その後、同年8月22日になって、リアルビジョンは提案株主が保有していた上記3,300個の新株予約権を全て取得していますが、EDINET上、提案株主からは、取得した株式及び新株予約権の増減についてその後変更報告書が提出された形跡は全くなく、その後、提案株主はリアルビジョンの大株主にも登場していません。従って、提案株主は上記につき変更報告書の提出を懈怠していた疑いがあります。

¹¹ なお、菅原氏は、アサヒ衛陶取締役在任中、同社の取締役会には7回中2回しか出席しておらず、監査等委員会も2回中1回しか出席していないとのことです（アサヒ衛陶の第72期報告書16頁ご参照）。

アートオークション株式会社(以下「シンワアート」といいます。)の危機管理室長に就任し、2009年3月から現在に至るまで同社の顧問を務めている旨が記載されていますが、同社については、2013年9月30日付けの日本経済新聞電子版等において、国税当局から、「仮装隠蔽を伴う悪質な所得隠し」を指摘されて修正申告を行った旨が報じられています。当該記事によれば、同社は、「2011年5月期までの3年間で約4千万円の所得隠し」を指摘されていたと報じられていますので、記事が事実であるとするれば、仮装隠蔽による所得隠しの期間は2009年5月期から2011年5月期までの期間(つまり、2008年6月1日から2011年5月末までの期間)ということになり、まさに、菅原氏が危機管理室長を務め、そして顧問を務めていた期間と重なっています。本請求書面及び本株主提案書においては、菅原氏が当社の取締役として相応しい理由として、「法令遵守と危機管理の分野において豊富な経験と幅広い知識を有して」いることが記載されていますが、この記事が事実であるとするれば、同氏はシンワアートが「仮装隠蔽を伴う悪質な所得隠し」を行っていた期間に危機管理室長(次いで顧問)を務めていたことになり、果たして真に「法令遵守と危機管理の分野において豊富な経験と幅広い知識を有して」いるのかについては疑問符がつくと云わざるを得ません¹²。

- ④ 吉澤孝明氏も、上記のプラスワン及びオアノの顧問税理士であるとともに、マルチビジネスを営んでおり、特定商取引法違反により中部経済産業局及び石川県から行政処分を受けた上記ARKの顧問税理士でもあったことから、尾端氏を実質的な依頼者とするものであり、その強い影響下にあると考えられます。提案株主は、吉澤孝明氏を社外取締役候補者として擁立しておりますが、尾端氏との関係の密接さに鑑みれば、尾端氏が社内取締役として選任された場合に、吉澤孝明氏が、執行から独立した立場で社外取締役としての監督機能を発揮することを期待できるものではありません。また、行政処分を受けたARKの顧問税理士であったことから、違法なマルチビジネスとの関係も懸念されるところです。

以上のとおり、提案株主が提案する4名の候補者のうち尾端氏については、宝飾品販売事業を営む上場会社であって、ブランド価値の維持が企業価値の維持・向上に不可欠であり、マネー・ローンダリング防止のために犯罪収益移転防止法の適用を受けるなど法令遵守が特に求められる当社の取締役としての資質・適格性に強い疑義を呈さざるを得ません。また、尾端氏以外の3名の候補者は、いずれも尾端氏の部下であるか又はその強い影響下にあることが明らかであって、法令遵守が特に求められる当社の取締役としての適格性には重大な疑念があると言わざるを得ません。そして、提案株主の代表者であって取締役候補者でもある尾端氏が長年に亘ってマルチビジネスに関与してきた経歴があり、尾端氏以外の3名の候補者(うち2名は、中部経済産業局及び石川県から取引等停止処分を受けたARKの特別顧問ないし顧問税理士)も尾端氏の部下であるか又はその強い影響下にあることに鑑みると、本株主提案の真の目的のもう一つは、当社の経営支配権の奪取後に、尾端氏が長年関与してきたマルチビジネスのた

¹² 以上に加えて、菅原氏は、上記ARKだけでなく、消費者庁からそのマルチビジネスにつき消費者安全法に基づく(是正)勧告を受けた株式会社ELICC JAPAN及び消費者庁から特定商取引法違反に基づき6か月間の業務停止命令を受けた株式会社e-winの両社において唯一の(代表)取締役であったH氏が、同じく唯一の(代表)取締役を務めていた株式会社Zにおいても、そのHPにおいて危機管理対策室担当と表示されていたことが確認されています。

めに、当社の宝飾品販売事業を営む上場会社としての信用とブランド・イメージを利用することにあることが強く疑われます¹³。

よって、当社取締役会としては、提案株主が提案する候補者4名の当社取締役への選任議案についても反対いたします。

¹³17 社に亘る宝石・貴金属等取扱事業者有志一同からも、本臨時株主総会における提案株主による株主提案に関して、提案株主が当社の経営支配権を取得することにより万が一にもマルチ商法等に悪用されるようなことがあれば、お客様からの信用の低下その他のイメージダウンによる業界全体への打撃は計り知れない旨の懸念が表明されています（2023年2月24日付け株式会社ナガホリに対する株主提案に関する反対声明参照）。

本株主提案の内容

※ 提案株主より提出された本株主提案書の該当部分を原文のまま掲載しております。

1 本提案の理由

(1) 臨時株主総会における貴社経営陣による不当な印象操作

① 当社（提案株主）及び当社提案議案の取締役候補者に対する不当な印象操作

2023年3月16日開催の貴社臨時株主総会（以下「前回臨時総会」といいます。）では、貴社経営陣によって、当社及び当社代表尾端を含む当社提案議案に係る取締役候補者（以下「当社候補者」といい、当社と併せて「当社ら」といいます。）に対し、極めて悪質かつ執拗な印象操作が繰り返されました。

具体的には、貴社経営陣は、2023年3月1日付「臨時株主総会招集ご通知補足説明資料」（以下、単に「補足説明資料」といいます。）を始めとする様々な公表資料によって、当社候補者が過去に違法なマルチビジネスに直接関与しているとの誤解を与える情報や、当社が貴社株主としての立場を超えて私的利益を追求し、貴社の企業価値を毀損させるなどという根も葉もない情報を悪意をもって拡散しました。

さらに、貴社経営陣は、2023年2月28日付「リ・ジェネレーション株式会社に対する「臨時株主総会に関する追加質問状（2）」の送付に関するお知らせ」と題する貴社リリース及び同日付「臨時株主総会に関する追加質問状（2）」において、当社らとは無関係の複数の法人・個人たちの固有名詞を並べ挙げただけでなく、しまいには、アジアゲートホールディングスを軸に、それら無関係の複数の法人・個人たちと当社及び当社候補者との間を矢印や点線で無理矢理結び付けた「参考図」を作成・公表することで、当社が複数の株主と協調して貴社株式を取得し、議決権行使を企図しているとの事実無根の誤解を株主に与える作戦に及ぶという悪辣な行為に及びました。

その他、当社代表尾端のインタビュー記事のうち貴社経営陣に向けた批判的なコメントについての解釈を捻じ曲げて、それがあたかも貴金属・宝飾事業を営む業界関係者全員に向けられたもので、当社代表尾端が業界関係者を軽視していると論難し、また、貴社経営陣が、当社からの再三にわたる面談の申入れを（重要提案行為等の内容を事前に教えなければ応じられないなどと難癖をつけて）頑なに拒否し続け、さらに、当社からの当社代表尾端と貴社代表長堀氏における面談申入れを貴社が拒否した事実を捨象して、当社が貴社からの面談申入れを一方向的に拒否したなどと事実を歪曲化して公表するなど、例を挙げればキリがないほど不当な印象操作が横行しました。

これらに代表される貴社経営陣による数々の印象操作に対し、当社は、その撤回ないし修正を求め続けておりましたが、貴社経営陣は何一つこれに応じることはありませんでした。そのため、前回臨時総会では、多くの株主の皆様が貴社経営陣によって作り上げられた当社らに対する誤った悪印象を抱いたまま議決権行使を余儀なくされ、決議の結果が大きく歪められてしまったことは明らかです。

② 貴社業績並びに貴社経営陣及び貴社提案議案の取締役候補者に関する不当な印象操作

上記①のとおり、貴社経営陣は、当社らに対する不当な印象操作を展開する一方、貴社業績並びに貴社経営陣及び貴社提案議案に係る取締役候補者（以下、総称して「貴社経営陣ら」といいます。）に関しても、明らかに不合理と言える優れた評価を付しつつ、都合の悪い事実は伏せて誤魔化しをするなど、不当な印象操作を行いました。

ア 貴社業績に関する不当な印象操作（貴社の業績低迷の事実）

貴社経営陣は補足説明資料（6頁）等において、貴社の各種業績指標のうち、あえて2017年3月期以降の営業利益（及び営業利益率）のみを取り上げ、これをグラフ化することで業績が回復傾向にあること、また、取ってつけたように、「2022年3月期は、コロナ禍の影響が残る中にもかかわらず、当社は連結ベースで最終黒字を確保」とアピールしています。

しかしながら、裏を返せば、貴社は（コロナ禍前である）2017年3月期以降、最終黒字を確保できたのは2018年3月期と2022年3月期の2事業年度のみであり、下記のとおり、それ以外の事業年度においては全て最終赤字となっています。

さらに忘れてはならないのは、当該補足資料において切り捨てられてしまっている2016年3月期においては、下記【参考】で示したとおり、貴社は販促戦略の大失敗によって営業赤字を計上した上、特別損失として多額の減損損失をも計上して大幅な下方修正を余儀なくされた結果、最終赤字に陥っていることです。しかも、貴社は、2017年3月期以降も、店舗関連の建物・備品等の償却性資産に係る減損損失を継続的に計上しております。これらの減損損失は、いわば将来発生すべきであった減価償却費（販管費）を特別損益の部で前倒し計上する効果を生みますので、必然、それ以降の減価償却費が減少する結果、営業損益だけの数値を比較すれば、過年度よりもその分だけ改善しているように見えますが、それが錯覚であることは言うまでもありません。また、貴社子会社である株式会社仲庭時計店（以下、「仲庭時計店」といいます。）による不祥事に起因する多額の貸倒引当金繰入額（特別損失）の計上により、さらに最終損益が悪化した事実も決して忘れてはなりません。これらの不都合な事実を捨象して、都合の良い数値だけを取り上げることで実態を不明瞭にさせて株主を欺くような行為は不当な印象操作以外の何ものでもありません。

そして、上記減損損失の計上による減価償却費の減少効果を踏まえてもなお2017年3月期以降も営業損益が振るわず下方修正を繰り返しつつ、現状に満足してしまっている貴社経営陣に、このまま貴社の経営を委ねていても、貴社の真の実力に見合う業績及び株価の回復を期待することは到底できないと考えます。

【参考】

貴社連結最終損益（うち減損損失、貸倒引当繰入額）実績の推移

2016年3月期	▲992,993千円	(▲123,393千円、－)
2017年3月期	▲51,983千円	(▲71,300千円、▲52,388千円)
2018年3月期	57,046千円	(▲15,182千円、▲69,896千円)
2019年3月期	▲133,590千円	(▲84,865千円、▲26,460千円)
2020年3月期	▲104,530千円	(▲28,263千円、▲31,927千円)

2021年3月期：▲331,577千円（▲37,834千円、▲54,311千円）

2022年3月期：163,921千円（－）

イ 貴社経営陣及び貴社提案議案の取締役候補者に対する不当な印象操作

貴社経営陣は、前回臨時総会の招集通知（8頁）において、貴社経営陣らの専門性及び経験を基に、特に期待する分野・スキルを示すスキルマトリックスが、何の前触れもなく突如として現れるように掲載されていますが、当該スキルマトリックスは一見して事実と異なるものと断じることができる程の激しいお手盛りが加えられたもので、貴社経営陣らの能力等が実際よりも高いとの不当な印象を株主に与えるものとなっていました。

特に、「コンプライアンス」の点について、白川氏を除く貴社経営陣ら全員に「○」が付されていますが、貴社子会社の仲庭時計店で起こった複数の不祥事を防ぐことができず、また、同社の内部統制の不備を放置し、被害拡大に寄与した長堀氏及び吾郷氏に対し、どうして「○」を付すことができるのか到底理解することができません。この一点のみをもってしても、当該資料における判断基準が不明確であるというのを通り越して、もはや、お手盛りによる不当に歪められた評価がなされていると言わざるを得ません。

それだけではなく、当社としては、長沢氏に対する「コンプライアンス」の項目にも「○」が付されている点についても、後記（2）で詳述するとおり、これらに関する当社の質問に対する貴社経営陣による的を射ない回答内容や、質問自体を無視して事実上回答を拒否する姿勢から、不当な評価であると考えております。

これらに代表される貴社経営陣自身による印象操作についても、前回臨時総会までに修正されなかったのはもちろんのこと、当社からの質問に対しても誠実に対応されることはありませんでした。そのため、前回臨時総会では、多くの株主の皆様が貴社経営陣によって作り上げられた貴社経営陣らに対する誤った悪印象を抱いたまま議決権行使を余儀なくされ、決議の結果が大きく歪められてしまったことは明らかです。

③ 不当な印象操作のためのアドバイザー費用を株主に負担させていること

さらに問題なのは、現経営陣が、上記①及び②で指摘した不当な印象操作のために、弁護士やIRを専門とするコンサル会社等の複数のアドバイザーに対して高額な報酬を支払い、貴重な会社財産を費消し続けていることです。

具体的に、貴社はアドバイザー費用の名目で、2023年3月期第3四半期までの累計で259,031千円もの巨額の支出を行っており、これにより貴社の最終損益が赤字に陥っています。このような現経営陣の保身のための費用が株主から負託を受けた会社財産から捻出されていること自体、許されてはなりません。その点、貴社経営陣は、各アドバイザーとの契約内容の詳細だけでなく、上記アドバイザー費用の内訳の開示すら頑なに拒み続けておりますが、株主の立場からこのようなブラックボックスのままこの問題を放置することなど到底できません。

したがって、たとえ事後であっても、現経営陣とは一線を画した中立公平な第三者によって調査・検証を行った上、必要に応じて然るべき対応をとる必要があると考えております。そして、そのためにも経営陣の刷新が必要であることは言うまでもありません。

④ 小括

以上のとおり、前回臨時総会では、貴社経営陣の不当な印象操作によって、株主の皆様の議決権行使が大きく歪められてしまったことは明らかでありますので、今度こそ、正しい情報とそれに基づく正しい認識により、株主の皆様による公正な判断を仰ぐべく、改めて本提案を行うものであります。

(2) 前回臨時総会における貴社経営陣の不誠実な態度（貴社経営陣の保身的・隠蔽的態度）

① 貴社経営陣らに関する当社質問への回答状況

ア 貴社経営陣は、前回臨時総会前の各リリースにおいて、貴社からの質問に対する当社の回答状況について、「当社からの質問に対して正面から回答せず、極めて抽象的な回答に留めるものや、合理的な理由もなく回答を拒絶するものが多数含まれているほか、当社に対して逆に質問を行うことで自らの回答を回避しようとする」などと、繰り返し論難されていました。

しかし、貴社経営陣からの質問の大多数は、当社が擁立する候補者の粗探しや個人攻撃のための材料探しを目的としたものばかりで、徒に当社を困惑させ、そのような回答不要の質問に対して当社が回答しないことを取り上げて上記のような批判を浴びせるためのものでした。その一方、貴社経営陣は、従前より、当社からの質問事項に対し、回答拒否又は質問自体を黙殺することで回答を事実上回避する姿勢を貫いており、貴社が2023年2月27日付で開示された「臨時株主総会に関する当社宛て質問に対する回答書」における回答内容についても、同年3月6日付で当社が提出した「臨時株主総会に関する回答書兼反論書(2)」に記載したとおり、極めて不十分なものであって、相変わらず、実質的に何ら回答していないのと等しいと言わざるを得ないものでした。そのような状況においてもなお、いかなる立場で当社を批判されているのか、理解に苦しみます。

そして、極めつけは、当社において貴社経営陣が当社に対して行った「取締役候補者に指名され、候補となることを応諾した経緯に関して、①いつ、②誰から指名・依頼があり、③なぜ指名・依頼を受諾したものであるのか」との質問と全く同じ質問を、貴社提案に係る取締役候補者（洲桃氏）について行ったにもかかわらず、「当社の有する様々なネットワークを通じて適切な女性役員候補を探索して参りましたが、複数の候補者の中から、複数回の面談等を経て、最終的に、洲桃氏を社外取締役候補者にする旨決定いたしました。」と、極めて抽象的・曖昧な説明を並べ立て、（当社においては可能な限り真正面から当該質問に答えているにもかかわらず、）貴社経営陣は、事実上回答を拒否しました。

さらに、当社は、これまでの貴社経営陣における当社の質問に対する数々の不誠実な態度に鑑み、上記の尋ね方では貴社経営陣が絶対に真正面から質問に回答せず、具体性を欠いた曖昧な説明に終始し、回答をはぐらかすであろうことは火を見るよりも明らかであったため、わざわざ上記質問に注意的に加える形で、「とりわけ洲桃氏は、貴職らが所属する西村あさひ法律事務所の出身者であるところ、上記②の質問に関連し、貴職らの推薦ないし紹介の有無の点については詳細かつ明瞭にご回答ください。さらに、当然のことですが、貴職ら所属事務所出身の弁護士ということになれば、貴職らの意見ないし立場に、与しやすい、或いは、付度する可能性が大いに疑われる立場にある者、つまり、同氏の独立性について大きな疑念が生じることは火を見るよりも明らかであるにもかかわらず、敢えて他の弁護士ではなく、同氏をご推薦されるに至ったのかとの

点につき、詳細なご説明をよろしく願いいたします。」と記載して、質問内容を詳細化しつつ、回答の必要性についてもあらかじめお示しすることで注意を促していました。それにもかかわらず、貴社経営陣はまたしても当社の質問を黙殺し続け、結局、前回臨時総会に至るまで回答に応じることはありませんでした。このことは、洲桃氏が、貴社経営陣から依頼を受け貴社経営陣のために奔走する貴職らを通じて貴社経営陣に紹介された人物であるという懸念を大いに深めるものと言わざるを得ません。したがって、洲桃氏は貴社経営陣の推薦者であるという以上に、社外取締役として同氏に最も期待されるであろう中立公正な視点からの貴社経営陣の業務執行の監督という役割の実効性に大いに疑問があります。

イまた、社外取締役である長沢氏に関しても、当社は、2023年3月10日付「抗議書」等において、「2022年1月において、わざわざ『ブランドアドバイザー契約』を締結された理由も含め当該契約を締結するに至った理由・経緯、契約内容・契約条件の詳細についてご教示ください」と質問していたにもかかわらず、これに対する回答がなされず、また、当社が長沢氏に期待される役割の一つとされる「業務執行における適切な監督」の内容について、貴社経営陣に質問したところ、的を射ない回答があったため、上記抗議書等において、「当社が長沢氏の選任理由に関してお尋ねしていた『業務執行における適切な監督』とは、当然ながら、コンプライアンス（法令遵守）の観点からの「監督」という意味でお尋ねしていたものでした。その点、貴社経営陣の回答内容を拝見しますと、同氏に対するラグジュアリーブランド研究の第一人者という評価から、ブランディング戦略、経営戦略等について適切な「監督」を行うことが期待できるとご説明されておりますが、ここでの貴社経営陣による「監督」の使用方法は極めて不自然であり、違和感を持たざるを得ません。その点を措くとしても、当社の質問の趣旨は上記のとおりであり、また何より、貴社経営陣自らスキルマトリックス（招集通知8頁）の中で、貴社取締役らに「特に期待する分野・スキル」として、「経営」、「営業」、「商品開発・製造」、「ブランドマーケティング」などの項目とは区別して、「コンプライアンス」の項目を設けつつ、長沢氏に対しても「○」を付されておりますので、改めて、当該「コンプライアンス」の観点から、長沢氏に期待される具体的な役割及びそれが期待できるとされる合理的な根拠をご説明いただきますよう、よろしくお願いいたします（②）。」と再度質問していたにもかかわらず、これに対する回答も前回臨時総会までになされませんでした。

したがって、長沢氏についても、貴社経営陣の推薦者であるという以上に、社外取締役として期待される中立公正な視点からの貴社経営陣の業務執行の監督という役割の実効性に大いに疑問があり、また、前記スキルマトリックスにおけるこの点の評価が不当であると考えます。

② 仲庭時計店の不祥事に関する当社質問への回答状況

貴社経営陣は、仲庭時計店で頻発する不祥事についても情報を一切明らかにせず、しかも、当社よりこれに関する質問を再三受けていたにもかかわらず、ぎりぎり嘘にならない範囲で回答を誤魔化し続けました。そして、報道機関による報道がなされた後、これ以上誤魔化することができない状態に至って初めて、当該不祥事の事実を認める旨公表するといった、恰も自身がオーナ会社の経営者であると言わんばかりの愚行に及んでおります。しかも、その開示内容は、単に未回収となった貸倒引当金計上額（のみ）を示すに留まり、各具体的な不祥事に係る損害額には一切触れないという、極めて不自然、不合理かつ不十分なものでありました。そもそも正確な損害額

(当然、弁護士費用等の解決に要した一切の費用を含みます。また、不祥事発覚からかなりの時間が経過していたにもかかわらず、この期に及んで、もっぱら貴社経営陣に責任がなかったとの説明に利用するために弁護士に依頼した調査報告書(=2022年12月14日付「株式会社仲庭時計店の不正事案について」)の取得費用も含みます。)が分からなければ、株主において、貴社経営陣の責任の有無及び貴社取締役としての適格性などの点について、判断のしようもありません。一体全体、仲庭時計店における個々の不祥事に関する損害額を開示しない(できない)理由は全く持って不明ですが、これほどまで頑なに貴社経営陣が開示を拒むことを踏まえれば、その開示を行うことが貴社経営陣にとって不都合となり、株主に知られたくない事情が存在するとの疑念を大いに深めるものといわざるを得ません。

その点、貴社経営陣は、再三にわたり、法令で求められる開示を行っており、監査法人にも適正意見をもらっているのだから何が悪いのだと言わんばかりに開き直っていますが、当社は法令等で求められる必要最低限の開示があればそれで足りるといった低レベルの次元の話をしているわけではありません(そもそも法令等で求められる開示を欠けばそれだけで違法ないし違反となるわけですから、それが許されないことは当たり前です)。仮に貴社のかような詭弁がまかり通るのだとすれば、当社としても、前回臨時総会において会社法及び委任状勧誘府令等の法令で求められる必要な情報は既に十分開示済みであり、貴社経営陣からなされた無関係かつ単なる印象操作を目的とした無数のご質問に対しても、これ以上は回答する義務がないとの一言で済むはずで、そのような情報開示に極めて消極的かつ不誠実な態度を取るだけでなく、それに対して何らの矛盾も後ろめたさも感じていない貴社経営陣には、貴社の経営を委ねるに値する資質はもちろん、他人の情報開示姿勢を非難する資格もありません。

以上、当社としては、少なくとも仲庭時計店における数々の不祥事において発生した具体的な損害額が明らかにされていない以上、株主の皆様において、貴社経営陣の責任について正しい判断ができかねると考えます。そして、今もなお、貴社経営陣がひたすらその開示を拒み続けていること自体、貴社経営陣には上場企業の取締役としての資格が欠如しており、貴社はガバナンス不全に陥っている状態にあると言わざるを得ません。

③ 株式取扱規程の不開示

貴社経営陣は、当社からの株式取扱規程の開示要請に対し、これを拒否しました。

当社としましては、定款の下位規範として、定款の授権に基づき、株式の取扱いに関する細部に至る事項を取締役会が定めたものであるという株式取扱規程の性質上、その内容について(名宛人である株主に対してすら)秘匿する必要性など微塵もなく、むしろ、株主の便宜を考慮すれば、予め株主に広くアナウンスしておくべき性質のものであり、況してや、株主から閲覧等の請求があれば、会社はこれに応じる義務があると考えております。そして、株式取扱規程については、定款と同様、既に多くの上場会社において、自社のホームページ等において広く公表されている状況にもあります。

そのため、当社は貴社経営陣に対して、前記抗議書及び質問書等において、端的に、

「株式取扱規程について、株主からの閲覧等の請求を拒否できる法令の根拠、又は、株主が閲覧等の請求を求める際に、会社に対しその目的や必要性を明らかにしなければならない法令の根拠

をお示しください。」

と質問したにもかかわらず、2023年3月8日付「リ・ジェネレーション株式会社に対する臨時株主総会に関する各質問状への回答の受領に関するお知らせ」と題するリリースにて、既に詳細を説明済みとだけ述べて、上記質問に回答することから逃げました。

このように、（少なくとも株主からの請求があれば）開示しなければならない株式取扱規程すら、頑なにその開示を拒み続ける貴社経営陣に上場会社の取締役を務める資格がないことは火を見るよりも明らかであると考えます。

④ 小括

以上のとおり、前回臨時総会に至るまでの貴社と当社の一連のやり取りをみれば明らかなおろ、貴社経営陣は、当社に対する質問と全く同じ質問に対してすら真正面から回答しようせず、その矛盾を当社が指摘した途端に、都合良く回答できる部分に限り断片的な回答を行った上で、最終的には、前記リリースにおいて、これ以上は無意味であるので質問・回答のやり取りを終了させると吐き捨てて、当社の質問から逃げました。

そのような他人に厳しく、自分たちに甘い態度をとるような貴社経営陣には、今後も自らの都合の良い事実のみを積極的に開示しつつ、不都合な事実を消極的に非開示とするおそれがあると言わざるを得ませんので、上場会社の取締役を務める資格はないと考える次第です。

（3）時代の潮流に逆行した女性による経営的視点の欠如

当社は、前回臨時総会の招集請求の以前から、コーポレートガバナンス・コードの改定等により、企業において女性を積極的に登用する機運が高まっている状況にあること、貴社職員の約6割が女性であること、そして、何より貴社が他でもない女性の顧客をメインとするジュエリー商品の製造販売を業とし、女性目線での商品開発や販路の拡大を目指さなければならないことを踏まえ、女性役員が不在であることを問題点として指摘してきました。

それに対し、貴社経営陣は、女性役員の登用を検討中である旨反論し、そして、その検討結果を踏まえて、前回臨時総会において、洲桃氏を取締役候補者として推薦しました。

しかし、洲桃氏は女性であるものの、前記のとおり、貴職らが所属する西村あさひ法律事務所出身の弁護士であり、また、貴社経営陣による前記スキルマトリックスに基づく評価としても、「財務会計」・「コンプライアンス」・「M&A」のみに「○」が付され、貴社事業の本質的要素ともいうべき、「経営」・「営業」・「商品開発・製造」・「ブランドマーケティング」には「○」が付されていないことから明らかなおろ、貴社経営陣において、貴社の経営ないし営業戦略に「女性の視点」を採り入れることを目的として女性役員を登用しようという意思がないことは明らかです。むしろ、洲桃氏の取締役選任は、単に、当社からの上記非難をかわすことだけを目的としたものと言わざるを得ません。

そのため、当社としては、なおも女性の目線での商品開発や販路の拡大を目指さなければならないことを踏まえ、依然として、企業価値の向上という観点からも貴社経営陣による現体制を維持することは百害あって一利なしであると認識しております。

(4) 結語

以上のとおり、貴社はここ数年真の実力を発揮することができず、業績が低迷し続けているため、早急に既存事業の立て直しを図るとともに、新規事業の立上げによる新たな収益の柱を創出すること、そして、ガバナンス体制を再構築することが急務となります。しかしながら、上記数々の貴社経営陣による不誠実な態度に鑑みれば、貴社経営陣にそれらを期待することはできません。そればかりか、貴社経営陣の時代の潮流に逆行する旧態依然とした体制、自己の利益のみを確保し株主共同の利益を顧みようとしない保身的・隠蔽的態度をも併せ考えれば、貴社経営陣に対する不信感は一層増すばかりで、現経営体制を維持したままでは、貴社の企業価値の向上は遠のくばかりです。

そこで、当社は、貴社が抱える様々な課題を克服し、貴社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上を果たす重要な役割を貴社経営陣に委ねることはやはりできないと判断し、後記2記載の各取締役候補者を新たな取締役として選任する旨の前記第1の議題を会議の目的とする株主提案を行ったものであります。当社が各取締役候補者を提案する理由については、後記2における取締役候補者ごとに記載した「取締役候補者として提案する理由」欄に記載のとおりです。

なお、当社としては、新取締役の選任と同時に、貴社経営陣には任期満了によりご退任いただき、経営陣の刷新がなされることを強く希望いたします。

2 本提案の内容について

議題1：取締役4名選任の件

【議案の要領】

上記1で述べたとおり、当社は、現任取締役には、任期満了によりご退任いただくことを強く希望しております。そして、貴社の事業の見直し及び業績の立直しを図るとともに、多様な人材を登用して透明性を確保しつつ、株主共同の利益に還元することができる経営体制に刷新するため、以下の候補者4名を、貴社の取締役として新たに選任するものであります。

①取締役候補者1

(氏名・生年月日)

尾端友成

1976年4月17日生

(略歴)

1995年4月	トヨタカローラ南海株式会社	入社
1997年4月	株式会社アルモ	入社
1999年5月	ロテムアークス株式会社	取締役
2001年5月	株式会社JWM'S	入社
2003年9月	アールディエックス株式会社	代表取締役
2005年11月	株式会社スプレnder	代表取締役
2011年2月	株式会社イーサイト (現：e-World Capital Partners Japan 株式会社)	入社
2011年9月	e-World Capital Partners Japan 株式会社	取締役

2013年3月 ターボリナックス HD 株式会社（現：株式会社 FHT ホールディングス）
執行役員

2013年3月 プラスワン株式会社（現：プラスワンホールディングス株式会社）
代表取締役（現任）

2013年3月 株式会社 Sanctuary
監査役

2019年4月 一般社団法人リアフルコレクション
理事（現任）

2020年5月 株式会社オアノエンターテインメント
代表取締役（現任）

2021年11月 アサヒ衛陶株式会社
代表取締役

2022年3月 リ・ジェネレーション株式会社
代表取締役（現任）

（重要な兼職先）

プラスワンホールディングス株式会社	代表取締役
一般社団法人リアフルコレクション	理事
株式会社オアノエンターテインメント	代表取締役
リ・ジェネレーション株式会社	代表取締役

（取締役候補者として提案する理由）

尾端氏は、複数企業の創業や様々な分野へ経営者として参画しているだけでなく、上場会社での代表取締役及び執行役員経験や増資の引受けなど、関与した業務は多岐にわたり、企業経営に関する経験と実績を有しております。その経験と実績を生かすことで、既存商品の刷新・多角化と新規販路構築、M&A や事業提携などを安全かつ迅速に進めながら、事業の安定化を実現し、低迷する貴社の業績を改善することができると確信できることから、同氏を取締役候補者としました。

②取締役候補者 2

（氏名・生年月日）

佐藤彩奈

1996年11月9日生

（略歴）

2019年4月	株式会社レオパレス 21	入社
2020年9月	株式会社オアノエンタ日テインメント	入社
2021年5月	株式会社オアノエンターテインメント	執行役員（現任）

（重要な兼職先）

株式会社オアノエンターテインメント 執行役員

（取締役候補者として提案する理由）

佐藤彩奈氏は、数多くの女性経営者及び役員等とのコネクションを有しております。また、職務上、女性を中心にマネジメントしており、人材育成及び管理等において広い視野と高いスキルを有しております。さらに、女性活躍推進の面において、女性の視点から多様な価値観を経営に反映することで、貴社の新たな経営基盤の構築に資することになると考え、同氏を取締役候補者として提案いたします。

③取締役候補者 3

(氏名・生年月日)

菅原勝治

1945年5月10日生

(略歴)

1964年4月	警視庁	巡査
1977年2月	千住警察署	巡査部長
1988年1月	久松警察署	警部補
1990年2月	刑事部捜査第二課	警部補
1999年3月	綾瀬警察署	警部
2001年3月	刑事部捜査第二課	警部
2006年3月	刑事部捜査第二課	警視
2006年4月	シンワアートオークション株式会社	危機管理室長
2009年3月	シンワアートオークション株式会社	顧問(現任)
2009年4月	株式会社東京臨海ホールディングス	嘱託社員(安全保安管理指導役)
2012年10月	全国麻雀業組合総連合会	特別顧問(現任)
2021年11月	プラスワンホールディングス株式会社	特別顧問(現任)
2021年11月	アサヒ衛陶株式会社	取締役監査等委員

(重要な兼職先)

シンワアートオークション株式会社	顧問
全国麻雀業組合総連合会	特別顧問
プラスワンホールディングス株式会社	特別顧問

(取締役候補者として提案する理由)

菅原氏は、警視庁にて様々な経験と功績をおさめ、定年退職後も多数の企業顧問を歴任し、法令遵守と危機管理の分野において豊富な経験と幅広い知識を有しております。その経験・知識を生かし、主に経営危機管理の観点から、貴社の適切な監督及び経営の健全性確保に貢献することを期待できることから、同氏を社外取締役候補者としました。

④取締役候補者 4

(氏名・生年月日)

吉澤孝明

1973年11月27日生

(略歴)

2000年4月 渡部秀一税理士事務所 入所
2007年1月 吉澤孝明税理士事務所 代表(現任)

(重要な兼職先)

株式会社プレミアコンサルティング	取締役
有限会社RD・ビーンズ	取締役
吉澤孝明税理士事務所	代表

(取締役候補者として提案する理由)

吉澤氏は、長年にわたり税務の専門家として深い見識及び豊富な経験を有しております。また、M&A や経営コンサルティングなどにおいても幅広い知識と経験を有していることから、貴社の経営に反映していただくことに期待ができると考え、同氏を社外取締役候補者としました。

以 上