

臨時株主総会 招集ご通知

開催日時

2026年1月22日（木曜日）
午前10時

開催場所

東京都渋谷区代々木二丁目1番1号
新宿マイinzタワー12階
1202会議室

(末尾の会場ご案内図をご参照ください。)
本臨時株主総会の会場は、2025年6月25日開催の定時
株主総会と異なる会場となっておりますので、ご注意い
ただきますようお願い申しあげます。

決議事項

〈会社提案〉

第1号議案 定款一部変更（取締役の
任期変更）の件

第2号議案 取締役1名選任の件

〈株主提案〉

第3号議案 社外取締役3名選任の件

目次

■ 招集ご通知	1
■ 株主総会参考書類	7

シュッピン株式会社

証券コード 3179

証券コード 3179
2026年1月7日
(電子提供措置の開始日2025年12月26日)

株主各位

東京都新宿区西新宿一丁目14番11号
シ ュ ッ ピン 株 式 会 社
代表取締役社長 CEO 小 野 尚 彦

臨時株主総会招集ご通知

拝啓

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申しあげます。

さて、当社臨時株主総会を下記により開催いたしますので、ご通知申しあげます。

本臨時株主総会は株主様からの請求を受けて開催するものですが、決議事項には、当社提案（第1号議案及び第2号議案）、当該株主様の提案（第3号議案）が含まれております。議案の内容は後記の株主総会参考書類に記載のとおりですが、**当社取締役会は、第3号議案には反対しております。当社取締役会の反対意見については17頁をご参照ください。**

本臨時株主総会の招集に際しては電子提供措置をとっており、インターネット上の下記ウェブサイトに「臨時株主総会招集ご通知」として電子提供措置事項を掲載しております。

【当社ウェブサイト】

<https://www.syuppin.co.jp/ir/soukai/>



（上記の当社ウェブサイトにアクセスいただき、「株主総会」欄にある「臨時株主総会招集ご通知」よりご確認ください。）

上記のほか、インターネット上の下記ウェブサイトにも掲載しております。

【東京証券取引所ウェブサイト（東証上場会社情報サービス）】

<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/JJK010010Action.do?Show>Show>



（上記の東証ウェブサイトにアクセスいただき、「銘柄名（会社名）」に「シユッピン」または「コード」に当社証券コード「3179」を入力・検索し、「基本情報」、「縦覧書類／PR情報」を順に選択して、「縦覧書類」にある「株主総会招集通知／株主総会資料」欄よりご確認ください。）

なお、当日ご出席願えない場合は、書面またはインターネット等によって議決権を行使することができますので、お手数ながら電子提供措置事項に掲載の株主総会参考書類をご検討の上、同封の議決権行使書用紙に議案に対する賛否をご表示の上ご返送いただくか、当社の指定する議決権行使サイト(<https://evote.tr.mufg.jp/>)において賛否をご入力されるか、いずれかの方法により2026年1月21日（水曜日）午後5時までに議決権行使くださいますようお願い申しあげます。

敬 具

記

- 1. 日 時** 2026年1月22日（木曜日）午前10時
(受付開始：午前9時30分)
- 2. 場 所** 東京都渋谷区代々木二丁目1番1号
新宿マインズタワー 12階 1202会議室
(末尾の会場ご案内図をご参照ください。)
なお、本臨時株主総会の会場は、2025年6月25日開催の定時株主総会と異なる会場となっておりますので、ご注意いただきますようお願い申しあげます。

3. 目的事項

決議事項

〈会社提案〉

第1号議案 定款一部変更（取締役の任期変更）の件

第2号議案 取締役1名選任の件

〈株主提案〉

第3号議案 社外取締役3名選任の件

4. 議決権行使に関するご留意事項

- ・当日ご出席の際は、お手数ながら同封の議決権行使書用紙を会場受付にご提出くださいますようお願い申しあげます。
- ・議決権行使書面において、議案に賛否の表示がない場合は、会社提案については賛成、株主提案については反対の意思表示があったものとして取り扱わせていただきます。
- ・書面とインターネット等により重複して議決権を行使された場合は、インターネット等による議決権行使を有効といたします。
- ・インターネットによる議決権行使が重複してなされた場合は、最後に行使された内容を有効といたします。
- ・議決権行使を代理人に委任する場合は、当社定款第16条の規定に基づき、当社の議決権を有する他の株主様1名を代理人とし、その方が、代理権を証明する書面（委任状等）を会場受付にご提出ください。
また、代理権を証明する方法として、委任者の記名押印のある委任状等に加え、以下のいずれかの書類をご提出いただくことが必要となります。
 - ①当社から委任者に送付した議決権行使書用紙
 - ②委任者の印鑑登録証明書（委任状等には印鑑登録証明書の登録印の押印が必要です。）
 - ③委任者の運転免許証や各種健康保険証等、委任者の住所、氏名の確認ができる公的証明書類の写し

<電子提供措置について>

電子提供措置事項に修正が生じた場合は、掲載している各ウェブサイトに修正内容を掲載させていただきます。

<その他>

会場での配慮が必要な方は、準備の都合上、2026年1月13日（火曜日）午後5時までに下記担当部署までご連絡いただきますようお願い申しあげます。

シュッピン株式会社 総務部

電話：03（3342）0088

メール：info@syuppin.com

以 上

議決権行使についてのご案内

■ 事前行使をしていただける場合

◎書面による議決権行使



同封の議決権行使書用紙に議案に対する賛否をご表示いただき、行使期限までに到着するようご返送ください。議決権行使書面において、議案に賛否の表示がない場合は、会社提案については賛成、株主提案については反対の意思表示があったものとして取り扱わせていただきます。

行使期限

2026年1月21日（水曜日）午後5時到着
分まで

◎インターネットによる議決権行使



インターネットによる議決権行使のご案内をご高覧のうえ、画面の案内に従って、賛否をご入力ください。

行使期限

2026年1月21日（水曜日）午後5時入力
完了分まで

議決権行使ウェブサイト <https://evote.tr.mufg.jp/>

スマートフォンでの議決権行使は、「QRコード行使」をご利用ください。

なお、当日ご出席の際は、お手数ながら同封の議決権行使書用紙を会場受付にご提出くださいますようお願い申しあげます。

開催日時 2026年1月22日（木曜日）午前10時（受付開始：午前9時30分）

書面による議決権行使のご案内

本臨時株主総会の議案には、当社提案（第1号議案、第2号議案）、株主様の提案（第3号議案）があり、議案の内容は後記の株主総会参考書類に記載のとおりですが、当社取締役会は、第3号議案には反対しております。

議決権の行使にあたりましては、後記の株主総会参考書類に記載の議案内容等をご確認のうえ、議決権をご行使くださいますようお願い申しあげます。なお、各議案についての賛否の記載がない場合は、第1号議案及び第2号議案については賛成の意思表示があったものとして、第3号議案については反対の意思表示があったものとして取り扱わせていただきます。

以下に、議決権行使書における賛否のご記入例をご案内させていただきます。

議決権行使書における賛否のご記入例

議 決 権 行 使 書	シェッピン株式会社 様 中 臨時株主総会日 2024年1月22日	議 決 権 の 数	基準日現在のご所有株式数
私は、上記開催の臨時株主総会（議決権をもつた議合会員）における各議案の賛成・賛成・否決の意思表示を行います。この記入欄に記入しておいて、投票用紙は「否」に記入することと異なります。		議 決 権 の 数	議 決 権 の 数
会 社 提 案		第1号議案 賛 否 提 案 否 否	第1号議案 賛 否 提 案 否 否
各議案につき 賛成の意思表示 しない場合 は、会社提案 に賛成し て、株主から の提案につ いては否の意 思表示があつ たらしくして お問い合わせ ください。		各議案につき 賛成の意思表示 しない場合 は、会社提案 に賛成し て、株主から の提案につ いては否の意 思表示があつ たらしくして お問い合わせ ください。	各議案につき 賛成の意思表示 しない場合 は、会社提案 に賛成し て、株主から の提案につ いては否の意 思表示があつ たらしくして お問い合わせ ください。
お願い			
1. 当日株主総会にご出席の際は、議決権行使用紙を会場受付へご提出ください。 2. 当日にご出席されない場合は、以下のいずれかの方法により議決権行使用紙に賛否を表示のうえ、ご返送ください。 ③スマートフォンでQRコードを読み取るか、 タブレット（ https://evote.evtc.jp/mobile/ ）に以下の ID、パスワードでログイン後、議決権行使いた だく方法。 ログイン用QRコード QRコード ログイン用ID XXXX-XXXX-XXXX-XXXX ログイン用パスワード XXXXXXXX			
シェッピン株式会社			

第1号議案、第2号議案は
会社提案です。

第3号議案は株主様からの
ご提案です。当社取締役会
は、第3号議案には反対し
ております。詳細は17頁を
ご参照ください。

→ こちらに、各議案の賛否をご記入ください。																			
★【会社提案】に賛成、 【株主提案】にすべて反対する場合	★【会社提案】に反対し、 【株主提案】にすべて賛成する場合																		
<table border="1"><tr><td>会 社 提 案</td><td>第1号 議 案</td><td>第2号 議 案</td></tr><tr><td>提 案</td><td>賛 <input checked="" type="radio"/></td><td>賛 <input checked="" type="radio"/></td></tr><tr><td>否 否</td><td></td><td></td></tr></table>	会 社 提 案	第1号 議 案	第2号 議 案	提 案	賛 <input checked="" type="radio"/>	賛 <input checked="" type="radio"/>	否 否			<table border="1"><tr><td>株 主 提 案</td><td colspan="2">第3号議案</td></tr><tr><td>提 案</td><td>賛 <input checked="" type="radio"/></td><td>/但し を除く</td></tr><tr><td>否 否</td><td></td><td></td></tr></table>	株 主 提 案	第3号議案		提 案	賛 <input checked="" type="radio"/>	/但し を除く	否 否		
会 社 提 案	第1号 議 案	第2号 議 案																	
提 案	賛 <input checked="" type="radio"/>	賛 <input checked="" type="radio"/>																	
否 否																			
株 主 提 案	第3号議案																		
提 案	賛 <input checked="" type="radio"/>	/但し を除く																	
否 否																			
<table border="1"><tr><td>会 社 提 案</td><td>第1号 議 案</td><td>第2号 議 案</td></tr><tr><td>提 案</td><td>否 <input checked="" type="radio"/></td><td>否 <input checked="" type="radio"/></td></tr><tr><td>否 否</td><td></td><td></td></tr></table>	会 社 提 案	第1号 議 案	第2号 議 案	提 案	否 <input checked="" type="radio"/>	否 <input checked="" type="radio"/>	否 否			<table border="1"><tr><td>株 主 提 案</td><td colspan="2">第3号議案</td></tr><tr><td>提 案</td><td>賛 <input checked="" type="radio"/></td><td>/但し を除く</td></tr><tr><td>否 否</td><td></td><td></td></tr></table>	株 主 提 案	第3号議案		提 案	賛 <input checked="" type="radio"/>	/但し を除く	否 否		
会 社 提 案	第1号 議 案	第2号 議 案																	
提 案	否 <input checked="" type="radio"/>	否 <input checked="" type="radio"/>																	
否 否																			
株 主 提 案	第3号議案																		
提 案	賛 <input checked="" type="radio"/>	/但し を除く																	
否 否																			

インターネットによる議決権行使のご案内



QRコードを読み取る方法

議決権行使書副票に記載のログインID・仮パスワードを入力することなく、議決権行使サイトにログインすることができます。

1 QRコード読み取り

議決権行使書副票（右側）に記載のQRコードを読み取ってください



※「QRコード」は株式会社デンソーウェーブの登録商標です。

2 賛否の入力

以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください



インターネットによる議決権行使で
パソコンやスマートフォンの操作方法などが
ご不明な場合は、右記にお問い合わせください。



ログインID・仮パスワードを 入力する方法

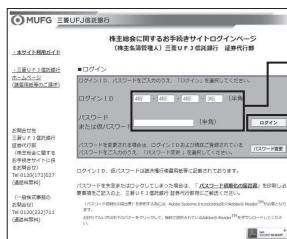
議決権行使
ウェブサイト <https://evote.tr.mufg.jp/>

1 ウェブサイトへアクセス

上記の議決権行使ウェブサイトにアクセスしてください

2 ログイン・仮パスワード入力

議決権行使書用紙に記載された「ログインID・仮パスワード」を入力しクリックしてください

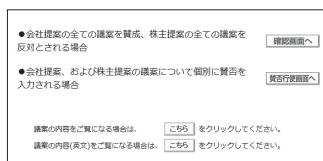


「ログインID・
仮パスワード」
を入力

「ログイン」
をクリック

3 賛否の入力

以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください



●会社提案の全ての議案を賛成、株主提案の全ての議案を反対とする場合

[確認画面へ]

●会社提案、および株主提案の議案について個別に賛否を入力される場合

[賛否の細部へ]

議案の内容をご覧になる場合は、[こちら] をクリックしてください。

議案の内容(英語)をご覧になる場合は、[こちら] をクリックしてください。

三菱UFJ信託銀行株式会社 証券代行部 ヘルプデスク
0120-173-027
(通話料無料／受付時間 午前9時～午後9時)

機関投資家の皆様は、株式会社ICJの運営する機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームをご利用いただくことが可能です。

株主総会参考書類

〈会社提案〉

第1号議案 定款一部変更（取締役の任期変更）の件

1. 変更の理由

取締役の経営責任をより明確にするとともに、経営環境の変化に迅速に対応できる経営体制を構築するため、取締役の任期を現行の2年から1年に変更するものであります。なお、2024年6月28日開催の当社の定時株主総会において選任された取締役の任期につきまして、従前の規定が適用されることを明確にするため、附則に任期調整に関する規定を設けるものであります。

本議案が承認可決されると、2024年6月28日開催の定時株主総会で選任された現在在任中の取締役6名と本臨時株主総会において新たに選任される予定の取締役の任期は、2026年6月開催予定の第21期事業年度に関する定時株主総会の終結の時までとなります。

2. 変更の内容

変更の内容は、次のとおりであります。

(下線部分は変更箇所)

現行定款	変更案
第21条（取締役の任期） 取締役の任期は、選任後2年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会終結の時までとする。 2 増員により、又は補欠として選任された取締役の任期は、他の在任取締役の任期の満了する時までとする。	第21条（取締役の任期） 取締役の任期は、選任後1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会終結の時までとする。 2 増員により、又は補欠として選任された取締役の任期は、他の在任取締役の任期の満了する時までとする。
(新 設)	<p style="text-align: right;">附則 (取締役の任期に関する経過措置) <u>第1条 第21条（取締役の任期）にかかるわらず、2024年6月28日開催の第19期事業年度に関する定時株主総会において選任された各取締役の任期は、2026年3月31日に終了する第21期事業年度に関する定時株主総会の終結の時までとする。</u></p> <p style="text-align: right;"><u>第2条 本附則は、第21期事業年度に関する定時株主総会の終結の時をもってこれを削除する。</u></p>

〈会社提案〉

第2号議案 取締役1名選任の件

経営体制の一層の強化を図るため、取締役1名を増員することとし、その選任をお願いするものであります。

取締役の候補者は次のとおりであります。

1. 取締役候補者の氏名及び略歴等

ふりがな 氏 名 (生年月日)	略歴、当社における地位及び担当（重要な兼職の状況）	所有する 当社の株 式数
のぶざね かつや 信実 克哉 (1987年7月30日)	2010年4月 株式会社みずほフィナンシャルグループ グローバルカバレッジアジア投資銀行部門 入社 2012年11月 Dodge & Cox 入社 2016年12月 Fidelity Management & Research(Japan) 入社 2023年9月 株式会社ストラテジック・エンゲージメント 設立 代表取締役 就任(現任) 2024年7月 株式会社Capital Growth Strategies 設立 代表取締役 就任(現任) 2024年9月 株式会社And Doホールディングス 社外取締役 就任(現任)	3,300株

(注)

- 上記取締役候補者は、新任の取締役候補者であります。
- 上記候補者と当社との間に特別の利害関係はありません。
- 信実克哉氏（以下「信実氏」といいます。）は社外取締役候補者であります。信実氏が取締役に選任された場合、同氏を東京証券取引所の定める独立役員として指定する予定です。
- 信実氏が就任した場合、当社は、信実氏との間で会社法第427条第1項に規定する責任限定契約を法令が定める限度額の範囲内で締結する予定です。
- 当社は、会社法第430条の3第1項に規定する役員等賠償責任保険契約を保険会社との間で締結し、被保険者がその職務の執行に関し責任を負うこと又は当該責任の追及に係る請求を受けることによって生ずる損害を当該保険契約により補填することとしております。候補者は、当該保険契約の被保険者に含められることになります。なお、保険料は全額当社で負担しております。

2. 選任の理由及び期待される役割

信実氏は、Dodge & Cox及びFidelity Management & Research(以下「FMR」といいます。)という世界有数の機関投資家において、長期に渡り日本株を含むグローバル企業への長期投資業務に従事してこられました。特にFMR在籍中には、長期投資のトップパフォーマーとして表彰されるなど、「海外機関投資家の思考回路」を熟知し、資本市場からの評価軸を深く理解されております。また、同氏は現在他の東証プライム上場企業（株式会社And Doホールディングス）の社外取締役として、投資家視点でのROIC経営に基づく事業ポートフォリオ最適化に向けた変革の推進、及びキャピタルアロケーションを含む財務戦略改善を通じた、本質的なキャッシュフロー創出力向上への助言・監督を担っておられます。これらの卓抜した知見と実績に基づき、信実氏には当社の取締役会において、キャピタルアロケーションの最適化、投資家視点に立ったROIC経営の推進と事業ポートフォリオ戦略の助言・監督、海外投資家を含むすべての株主とのIR戦略の高度化への貢献を期待しております。

信実氏を取締役会に迎えることは、グローバルな資本市場の要求に応えるための最も実効性の高い一手であると確信しております。信実氏の「投資家としての思考回路」を取締役会の意思決定に直接組み込むことで、当社の企業価値の最大化に向けた変革を断行してまいります。

〈ご参考〉

本臨時株主総会で第2号議案が承認された場合の取締役会の構成及び経験・専門性等

当社は、取締役会に必要な経験・専門性のバランスを確保し、取締役会の更なる機能発揮を図ってまいります。

社外取締役には、当社以外での企業経営経験者や法律・会計の専門家の他、成長戦略の実現に必要となる経験・専門性を有する人物を選任しております。

氏名	役職	企業 経営 経験	Web マーケ ティング	IT セキュ リティ	DX推進	財務 会計 税務	資本 市場	サステ ナビ リティ SDGs	法務・ リスク マネジ メント	内部 統制 ガバナ ンス	人事 人材 開発
小野 尚彦	代表取締役 社長	●	●		●		●	●			●
齋藤 仁志	常務取締役	●	●	●				●			●
岡部 梨沙	取締役	●			●	●	●	●	●	●	●
村田 真一	独立社外 取締役	●							●	●	
滝ヶ崎 裕二	独立社外 取締役	●				●				●	●
草島 智咲	独立社外 取締役	●	●	●	●						●
信実 克哉	独立社外 取締役	●				●	●				
森園 瞳子	常勤監査役					●				●	
遠藤 直仁	独立社外 監査役	●				●			●	●	●
横山 敬子	独立社外 監査役	●				●		●	●	●	●

〈株主提案〉

第3号議案は、株主様からご提案いただいたものです。

なお、以下、株主様から提出された株主総会招集請求書に記載の議案の内容及び提案の理由等を、形式的な調整を除くほか、原文どおりに記載しております。

当社取締役会は、第3号議案に反対しております。

第3号議案に対する当社取締役会の意見は17頁以下をご参照ください。

第3号議案 社外取締役3名選任の件

1. 議案の要領

西村 裕二氏、Alicia Ogawa氏、泉 智之氏を社外取締役に選任する。

2. 招集の理由

当社は、インターネットを活用した高効率な買取・販売オペレーションにより、2012年12月の上場以来、高い資本効率性(ROA: 10-15%水準、ROE: 20-30%水準)を維持しながら成長を続けてきました。企業全体としては十分な資本効率性を示してきた一方で、当社の事業別の状況に目を向けると、下記図表が示す通り、主力である資本効率性の高いカメラ事業と資本効率性の低い時計事業が並存している状況です。2018年に小野尚彦氏が代表取締役社長に就任してからもカメラ事業は順調に成長してきましたが、時計事業の資本効率性はマーケット環境が非常に良好だった2022年を除き、上場企業が許容できるレベルに至っておりません。にもかかわらず、2021年3月期末5年間に渡り低効率の時計事業に積極的な資本投下が続けられており、当社のキャピタルアロケーションの意思決定は資本コストの観点が欠けていたと言わざるを得ない状況にあります。

市場環境が安定していて、業界のリーダーであり、資本効率性の高いカメラ事業によって創出された多くのキャッシュは、本来であればカメラ事業のさらなる成長や株主還元に活用されるべきでした。そうすることで、そのキャッシュがさらなるリターンを生み出し、企業の本質的価値 (Intrinsic Value)が強い複利効果で増大するからです。しかし実際はそのキャッシュの多くが、価格変動が極めて大きく、強い競合が多数存在し、資本効率性の低い時計事業の在庫確保に振り向けられることになり、過去の資本投下が本質的価値の増加につながらない結果となっています。当社は、本来可能であったはずのカメラ事業の更なる成長の機会を逃しただけでなく、株主還元の拡充も後手に回していました。結果として、主力のカメラ事業が持つべきはずであった本質的価値と当社の株価との間には大幅な乖離が生じていると考えています。

請求者は、2014年以降10年以上にわたり当社の株式を継続保有し、大株主として当社の成長を長期間にわたり見守り、支援して参りました。前述のキャピタルアロケーションに関する意思決定上の課題についても、ここ数年来、年に複数回のIR面談を通じて当社経営陣とこれまで議論させて頂いてきましたが、残念ながら大きな改善は見

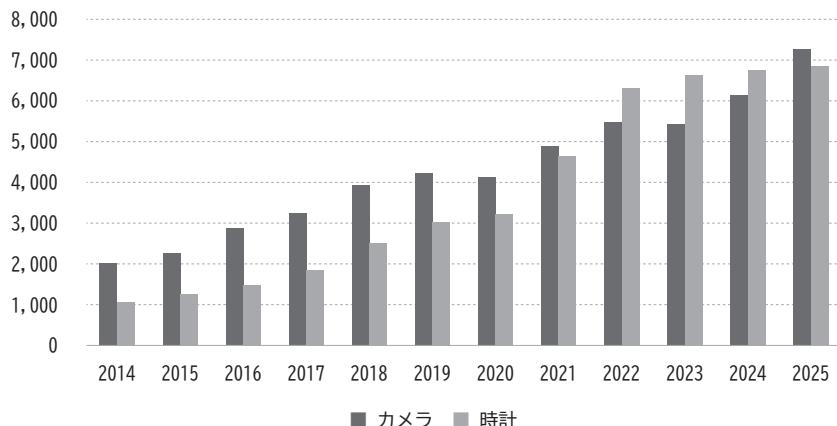
られておりません。当社はIR面談の中で、企業全体としてのROAやROEが高いことを盾に、時計事業を続ける正当性を述べられてきましたが、上場企業のキャピタルアロケーションを考える上では、この姿勢は是正する必要があります。上場企業のマネジメントは、言うまでもなく株主利益の最大化を目的として意思決定を行う必要があります。それは、常に資本コストを上回る機会に対して投資をするということですが、より具体的に言えば、自社の強みが十分に発揮できる儲かるビジネスに集中して成長していくことで強くなり続けるということです。株主に経営を託されたマネジメントは限りある資本を最大限に有効活用しなければその責務を果たしていると言えません。できるだけ早期に、投下する資本、人材の配置、マネジメントの時間配分を、主力で明確な強みのあるカメラビジネスへと集中する必要があります。

この度は、社外取締役の選任を提案させて頂きます。取締役会での議論が株主の立場に沿ったものとするためには、深いビジネスへの洞察や正しいコーポレートガバナンスへの知見と経験を有する人材が必要です。適切な人材を社外取締役に加えることにより、迅速かつ正しい意思決定による企業価値向上につながると考えています。

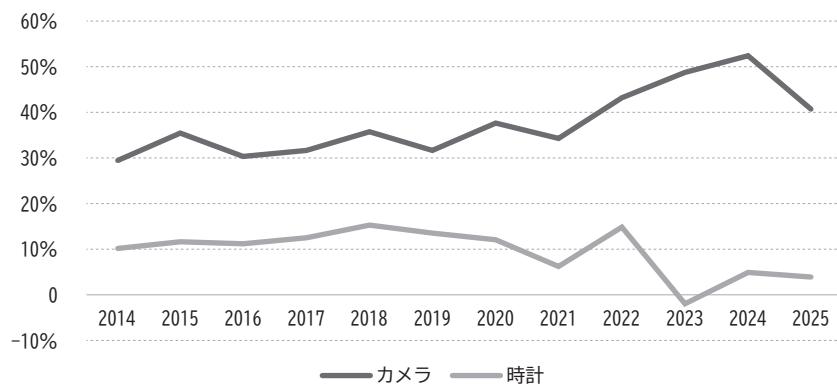
セグメント別営業利益推移（単位：百万円）



セグメント別資産推移（単位：百万円）



セグメント別ROA（調整セグメント利益÷セグメント資産）



※「調整セグメント利益」＝セグメント別営業利益×（全社純利益／全社営業利益）

※上記グラフの年度は各年3月期を示す（「2025」＝「2025年3月期」）

※セグメント別営業利益、資産は有価証券報告書記載の数値に基づく

3. 社外取締役各候補者の氏名及び略歴等

ふりがな 氏名 (生年月日)	略歴等	所有する 当社の株 式数
候補者番号 1 にしむら ゆうじ 西村 裕二 (1963年11月2日)	<p>1986年 三菱レイヨン株式会社（現三菱化学株式会社）入社</p> <p>1990年 アンダーセン・コンサルティング株式会社（現アクセスニア株式会社）入社</p> <p>2013年 株式会社プロフュージョン創業 同社代表取締役（現任）</p> <p>2013年 あすかコーポレートアドバイザリー株式会社 取締役就任（現任）</p> <p>2017年 株式会社ダイアート創業 同社代表取締役（現任）</p>	11,500株
候補者番号 2 アリシア オガワ Alicia Ogawa (1954年2月9日)	<p>1987年 S.G. Warburg Securities Tokyo入社</p> <p>1992年 Salomon Brothers Tokyo入社</p> <p>1994年 Salomon Smith Barney Tokyo入社</p> <p>1999年 Nikko Salomon Smith Barney Tokyo入社</p> <p>2000年 Lehman Brothers Inc. 入社</p> <p>2007年 Columbia University School of International and Public Affairs 非常勤助教授就任</p> <p>2016年 Columbia Business School ディレクター就任</p> <p>2017年 みさき投資株式会社 ディレクター就任</p> <p>2020年 Nippon Active Value Fund, Board of Directors就任（現任）</p>	0株

ふりがな 氏名 (生年月日)	略歴等	所有する 当社の株 式数
候補者番号 3 いずみ ともゆき 泉 智之 (1974年1月25日)	<p>1997年 アンダーセン・コンサルティング株式会社 (現アクセンチュア株式会社) 入社</p> <p>2001年 株式会社ローランド・ベルガー入社</p> <p>2004年 アクセンチュア株式会社入社</p> <p>2008年 Equinox Partners, LLC入社</p> <p>2014年 VIS Advisors, LP創業</p> <p>同社Founder and Portfolio Manager (現任)</p>	0株

(注)

- 各候補者と当社との間に特別の利害関係はありません。
- 各候補者は会社法施行規則第2条第3項第7号に定める社外取締役候補者です。
- 泉智之社外取締役候補者は、請求者の無限責任社員（ジェネラル・パートナー）であり、同候補者が代表を務めるVIS Advisors, LPは、2025年10月21日現在、私募ファンドである請求者の保有分および投資一任勘定を合計すると1,873,992株の当社株式を保有しております。当社株式の保有割合は10%未満であるため、当社の主要株主には該当いたしません。
- 各候補者は、東京証券取引所の定めに基づく独立役員の要件を満たしています。各候補者からは、その選任が承認された場合、当社が各候補者を独立役員として届け出ることについて承諾を得ています。
- 泉智之社外取締役候補者は、株主と取締役間の実質的な利益相反を避けるため、当社取締役に選任された場合であっても、当社からの役員報酬は一切辞退いたします。
- 上記各候補者の略歴は、2025年10月21日時点のものです。

4. 各候補者の提案理由

西村裕二氏は、名実ともに日本を代表する経営コンサルタントの一人です。アクセンチュア株式会社で経営コンサルタントとしてアジアパシフィック全域の統括本部長を務め、投資ファンドのマネジメントとしてその経営と投資判断に携わってきました。キャリアの過程で、数多くの企業戦略の立案や事業構造改革を手掛け、資本市場における企業の発展を多数支援してきました。西村氏は、グローバルスタンダードの事業運営と投資規律の考え方を当社取締役会に提供する豊富な経験と深い知見を有しております。また、M&Aや海外展開を含めた豊富なコンサルティング支援経験を活かし、当社の成長戦略の立案・実行においても大きな貢献が期待できると考えています。

Alicia Ogawa氏は、日本とアメリカの双方から資本市場の健全な発展に貢献してきたコーポレートガバナンスの権威であり、コロンビア大学ビジネススクールでは「日本企業統治およびスチュワードシップ・プロジェクト」を主導し、近年は日本株投資ファンドやアメリカの法律事務所でアドバイザーを務めています。Ogawa氏は、そのキャリアを通じて、国内外の金融機関・投資ファンドにおいて事業分析やマクロ経済分析を行い、米国に拠点を置く数多くの日本企業に対しての戦略立案も支援してきた豊富な実務経験を有しております。同氏を社外取締役に迎えることで、企業価値向上を志向した適切かつ実効的なガバナンス体制を早期に構築することが期待できると考えています。

泉智之氏は、経営コンサルタントとして数多くの日本企業の変革をサポートしてきた経験を有するとともに、2014年に独立系運用会社であるVIS Advisors, LPを設立して以来、ポートフォリオマネージャーとして日本の上場企業に対して長期的な投資を行ってきました。多くの優れた上場企業を財務面、戦略面から分析し、投資先企業の成長を見守ってきた経験から、株主の利益を念頭に置いたキャピタルアロケーション、資本市場からより評価されるためのベストプラクティス等について助言を行うことができると考えています。また、同氏が代表を務めるVIS Advisors, LPは、発行済株式数の8%超を保有しており、当社の中長期的な企業価値向上のインセンティブを強く有しております。

適切なコーポレートガバナンスと今まで当社が築き上げてきた事業遂行能力があれば、当社は非常に高い資本効率と高い成長性を両立する稀有な優良企業として再度飛躍することが可能であり、それを実現するために当社が資本コストを意識した経営を実践することを請求者は要求します。資本コストを意識した経営への脱皮に必要なことは、困難な戦略策定や業務遂行というよりも、正しい意思決定の断行です。同様の課題は当社だけでなく多くの上場日本企業が長期間解決できずに抱えているものもあります。この問題の根深さは、その解決のためには「旧来型の日本の資本市場」から「本来的な資本市場」へと判断基準のパラダイムシフトが必要とされるところにあります。困難な問題ですが、解決が不可能なものではありません。提案された社外取締役からもたらされる新たな視点をもって、当社がこの変革を完遂し、他社に先んじて優良企業へと変革することを請求者は強く期待します。そしてその変革は、数多くの日本の上場企業に対してのベストプラクティスとなり、日本の資本市場の正常進化と日本経済のダイナミズムの再興に寄与することになると信じています。

なお、当社は、本年5月9日開示の中期経営計画において「30%以上のROE水準を継続的に目指す」ことを明示しており、5月16日開示の取締役会実効性評価の開示においても「(取締役会において) 資本コストや資本収益性及び株主還元を意識した議論の実施、中長期の課題についての議論の活性化」を図っていく旨、明らかにしています。本提案は、当社が持つ課題認識・取り組みの方向性と軌を一にするものであり、当社経営陣からも賛同を頂けるものと考えております。

以上

株主提案に対する当社取締役会の反対意見

当社取締役会は、以下の理由により第3号議案に反対いたします。

1. 現経営陣に第2号議案の取締役候補者を加えた体制が、当社の企業価値向上に最適であること

当社は、2025年5月9日付「中期経営計画の策定に関するお知らせ」においてお知らせしましたとおり、2026年3月期から2028年3月期を対象とする中期経営計画（以下「当社中期経営計画」といいます。）を策定し、売上高や営業利益の拡大とともに資本効率を意識した経営指標を目標として掲げ、中長期的な企業価値の向上に取り組んでまいりました。

当社は、2026年6月開催予定の当社第21回定時株主総会で、現在の取締役が改選期を迎えることを踏まえて、当社中期経営計画を着実にかつ力強く推進するために、当社のコーポレート・ガバナンスをより一層強化すべく、TAKUMI CAPITAL MANAGEMENT MASTER FUND LP（以下「提案株主」といいます。）による提案を受ける以前から、当社の取締役会のあるべき姿について、議論を進めてまいりました。

具体的には、当社の2026年3月期の経営課題として、当社の第21回定時株主総会に付議する社外取締役候補者の選定を開始し、その選定過程の中で、事業ポートフォリオ最適化及びキャピタルアロケーションを含む財務戦略改善を通じた、本質的なキャッシュフロー創出力向上に関する卓抜した知見を有していることに加え、他の上場会社の社外取締役としての経験と実績を有する信実克哉氏（以下「信実氏」といいます。）を有力な社外取締役候補者と位置づけ、2025年7月下旬から9月中旬にかけて、継続的に信実氏との面談を実施し、当社事業がおかれていたる市場環境や当社の経営上の課題等について意見交換を実施した結果、信実氏に対して、当社の社外取締役として就任いただくことを打診しました。当社は、信実氏こそが、当社取締役会が当社の事業ポートフォリオの最適化や資本政策を検討する上で、有益な助言を行うことができる、当社にとって不可欠な人材であると考えております。

加えて、当社は、同様に2026年3月期の経営課題として、当社の取締役の経営責任をより明確にするとともに、経営環境の変化に迅速に対応できる経営体制を構築するため、2026年6月開催予定の第21回定時株主総会において、取締役の任期を現行の2年から1年に変更すること（以下「本定款変更」といいます。）を検討してまいりました。

さらに、当社は、2025年10月22日、当社の独立社外取締役である滝ヶ崎裕二氏、村田真一氏及び草島智咲氏並びに取締役上席執行役員CFO・CCHOである岡部梨沙氏を構成員、滝ヶ崎裕二氏を委員長として、当社の取締役の選任又は解任、並びに当社の代表取締役及び役付取締役の選定又は解職について審議し、その結果を当社取締

役会に答申するための任意の指名委員会（以下「本指名委員会」といいます。）を設置しました。本指名委員会においては、社外取締役候補者について、独立した立場から取締役会の意思決定の妥当性、相当性を確保するための助言、提言を行うことができるかという観点から、知識、経験、適性を評価し、多様性やスキルの観点も含めて審議してまいりました。

以上の経緯のもと、当社は、本定款変更及び現状の取締役6名に加えて信実氏を当社の社外取締役として選任することが、当社の強みであるカメラ事業、時計事業及び筆記具事業における専門性やE Cに主軸を置いたビジネスモデルの拡大を通じて、当社中期経営計画に掲げた目標の実現、ひいては、当社の業績拡大、企業価値の中長期的向上につながる最適なガバナンス体制であると判断し、2026年6月開催予定の当社第21回定時株主総会において、第1号議案及び第2号議案に相当する議案を提案することを予定しておりました。

しかし、今般、提案株主からの株主提案を受けて、本指名委員会は、当社のガバナンス体制の強化について再検討したところ、本臨時株主総会を開催して当社のコーポレート・ガバナンスについて株主の皆様のご意思を確認させていただく以上は、当社の考える、るべきガバナンス体制を早期にお示しするために本臨時株主総会において第1号議案及び第2号議案を提案することが必要であると判断するに至り、2025年11月25日付で、取締役会に対してその旨の答申を行っております。

なお、下記3のとおり、本指名委員会は第3号議案の候補者（以下「提案株主側候補者」といいます。）全員とも個別に面談を行い、当社取締役としての適格性を慎重に検討した結果、当社の取締役として選任する必要がないと判断しております。

また、提案株主側候補者は、経営コンサルタントや投資ファンドのアドバイザーであり、第3号議案は、いわゆる資本市場の目線を会社経営に取り入れることを意図したものと推測されますが、提案株主側候補者のスキルセットは、信実氏のスキルセットと重複しており、重ねて提案株主側候補者を当社の取締役とする必要はありません。当社の現取締役6名に信実氏を加えた場合のスキルマトリクスについては、10頁の表をご参照ください。

上記答申を受け、当社取締役会は、本臨時株主総会に第1号議案及び第2号議案を付議することを決議いたしました。

2. 第3号議案は、当社事業への十分な理解を欠いたものであって、当該理解に基づいて主張される提案株主の取締役候補者選任の必要性は乏しいこと

当社の企業理念は、「インターネットを利用して『価値ある新品と中古品』を安心、安全に取引できるマーケットを創造し社会貢献すること」です。高額な新品・中古品

の販売・買取をECで行う当社の事業において、上場企業としての高い信頼性と、それにより保証される強固な財務基盤は、お客様に安心・安全な取引環境を提供する上で不可欠な基盤です。この確固たる信頼のもと、専門店としての高い専門性と最先端のテクノロジーの融合により、お客様の期待に応え業界を牽引してまいりました。

そして、当社は、資本効率のさらなる向上及び株主還元の充実を重要な経営課題と位置づけ、当社中期経営計画でお示ししているとおり、商品在庫投資、AI活用、システム強化、人材への投資を継続しながら、ROE（株主資本利益率）30%以上の水準を継続的に維持することを目指しており、資本コストや株価を意識した経営を持続的に実践し、企業価値の中長期的な向上に向けて取り組んでまいりました。

上記方針のもと、当社は、2012年12月の上場以来、高い資本効率性を維持しながら成長を続けていると自負しております。具体的には、当社の主要事業であるカメラ事業は上場以来、売上高が349.2%増加しており、2025年3月期には売上高412.3億円達成、業界シェア新品約9%・中古約23%を獲得するに至っております（詳細については2025年11月10日付「2026年3月期第2四半期決算説明および中期経営計画の進捗」をご参照ください。）。競合他社の実績等に照らしてもこの成長は飛躍的なものであって、当社はカメラ事業において十分な成長を実現できていると考えております。

また、当社の時計事業についても、上場以来売上高が258.7%増加しており、かつ世界的な時計相場の下落のため営業利益に影響が生じた2023年3月期を除いて、上場以来一定の売上高を上げ続けており、当社の企業価値向上に貢献していると考えております。世界の中古高級時計市場は、2026年まで年平均成長率9.0%の成長市場であり、EC化の進展×高級時計市場拡大×富裕層化率上昇による高成長が見込まれるマーケットであると当社は考えております。さらに、当社は、カメラ事業で培ったECを主軸としたAIやテクノロジーを活用したお客様サービスなどといった独自の販売戦略・ノウハウを活用し、既存の中古時計販売業者と差別化をした時計販売ビジネスを展開することで、中長期的な企業価値の向上を実現できると考えております。

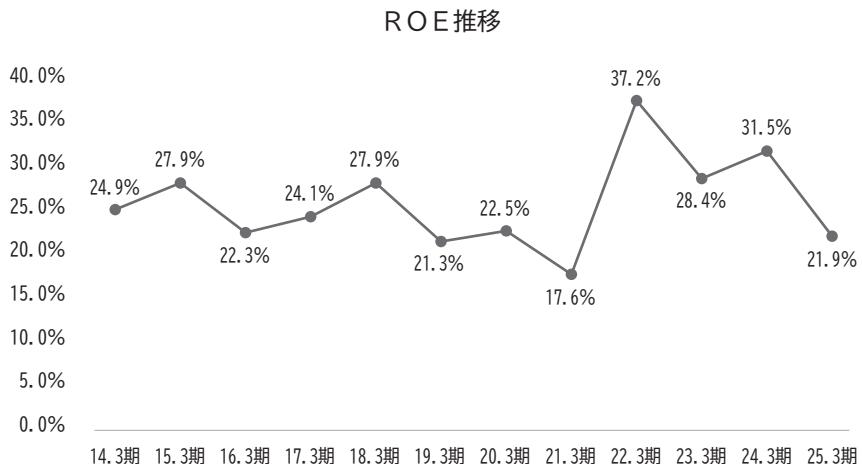
また、時計事業の展開により、富裕層をターゲットとした高額商品のEC比率を向上させることにより、相乗的に当社ビジネス全体の売上高増加が見込まれます。

さらに、当社は、時計事業を運営する中で、カメラよりもいっそう高額、繊細な商品である高級時計の取扱い・販売活動を通じて、(i)商品の保管、運送、決済等に関するセキュリティの向上、(ii)メンテナンス、修理等のアフターサービスに関するノウハウの拡充・サービスの充実、(iii)従業員の教育の徹底等による、販売活動における当社全体のサービスレベルの向上等により、カメラ事業を始めとする当社の他の事業にも良い影響をもたらし、シナジーを実現しており、競合他社に対する優位性を有するに至っております。加えて、時計事業は商材自体が小さいため、在庫管理の効率もよく、運送費の抑制等、事業部を跨いだオペレーションの標準化にも寄与しております。

ます。当社にとって、時計という高級商材を扱う経験は、カメラ事業のブランディングを大きく進化させ、カメラを取り扱う企業として従来の「カメラ屋」という枠を超えて、「マップカメラ」を価値あるブランドショップとして確立してきました。その結果、単なる商品の販売買取に留まらない、専門店として高品質で高付加価値なサービスの提供が追求されるようになり、カメラ事業全体のクオリティが底上げされ、当社の企業価値向上に大きく貢献していると判断しております。

上記の時計事業の当社の事業に対するシナジーや業績に対する貢献を踏まえると、時計事業の更なる発展のために、当社が2021年3月期以来積極的な資本投資を行ってきたこと及びこれからも時計事業を継続して運営していくことは、当社の中長期的企業価値の維持・向上に向けた、合理的な経営判断であると考えております。

このように、当社のコア事業であるカメラ事業・時計事業が順調な成長を遂げた結果、当社のROEは高い水準を維持しております。2014年3月期から2025年3月期の間における当社のROEの推移は下図のとおりです。



これに対して、提案株主は、当社の時計事業の資本効率性は、上場企業が許容できるレベルに至っていないにもかかわらず、2021年3月期来5年間に渡り低効率の時計事業に積極的な資本投下が続けられており、株主還元の拡充を後手に回している旨を主張しております。

しかし、上記のとおり、当社の時計事業は継続して一定程度の利益を上げていると

ころ、提案株主が主張する「上場企業が許容できるレベル」という基準は明らかではありません。

また、時計事業は近年、商材自体が趣味趣向品という側面に加え、投機的な目的で売買をされるお客様も増加しており、そのため、市場動向や仕入・販売において為替の影響を受けやすい事業となっております。加えて、高額商品の中古買取の比率が高いことから、景気や市場環境に応じて柔軟なキャッシュアウトが求められ、一時的に貸借対照表上の在庫比率が増加する場合があります。しかしながら、当社は多店舗展開せずにE C市場での売買を主軸とすることで、店舗コストなどの固定費を最小限に抑え、無駄な在庫を抱えることなく効率的な在庫投資を実現しており、短期的な業績やR O Aのみで時計事業の成長性や事業の重要性を判断するのは適切ではありません。

さらに、当社は、当社中期経営計画において2026年3月期からは、配当性向を40%～50%へと拡充することを基本方針とし、2025年5月9日付の「自己株式取得に係る事項の決定および自己株式の消却に関するお知らせ」で公表したとおり、過去3年間のフリーキャッシュフローの平均額に相当する約10億円を目安とする自己株式取得を実施（2025年12月1日付「自己株式の取得結果および取得終了ならびに消却株式数に関するお知らせ」で公表したとおり、当社は、2025年11月28日時点で、約10億円の自己株式取得を実施し、取得した自己株式の全てを2025年12月30日付で消却することを決議しております。）するなど、株主還元についても経営上の重要な課題として適切に検討・実施を行っており、株主還元の拡充を後手に回しているとの主張は、提案株主独自のものに過ぎないと言わざるを得ません。

提案株主は、時計事業に投下された資本をカメラ事業の更なる成長に活用すべきであった旨主張しますが、具体的な活用方針については、第3号議案において一切言及がありません。加えて、下記3にて記載のとおり、当社が第3号議案における取締役候補者であり、かつ提案株主の実質的支配者でもある泉智之氏（以下「泉氏」といいます。）に対して行った本面談（泉氏）（下記3において定義します。）において、当社がカメラ事業の成長のためにすべきであった施策や具体的な資本の使い道について質問をしましたが、泉氏から具体的な回答を得ることはできませんでした。さらに、本面談（泉氏）において、泉氏は「余っているお金は株主に返しましょう。」、「時計事業に時間を割いているぐらいだったら、カメラで」と発言する一方で、「毎年（カメラ事業を成長させる）機会を見つけるのは難しい、そうするとキャッシュが余っていく。」、「海外の投資は慎重に行うべきと思っている。」等の発言をしていることも考慮すると、第3号議案は、資本効率の向上の名のもとに、当社の時計事業に投資すべき資本を、カメラ事業への投資ではなく、株主還元に充てさせることで提案株主の短期的利益を追求する意図を有して行われたものであることが推認され、当社の中長期的な成長を

目指す意図はないと考えられます。

以上のとおり、当社は、資本効率性を重要な経営課題として捉え、ROE（株主資本利益率）を高水準に保ちながら、各種施策を実施しており、提案株主が指摘するような、「キャピタルアロケーションの意思決定」に「資本コストの観点が欠けている」といった批判は当たらず、提案株主が提案株主側候補者を当社の取締役として選任することを求める第3号議案には理由がないと判断しております。加えて、提案株主側候補者が取締役として当社の経営の判断に関与することとなる場合には、提案株主の短期的な利益を追求し、その結果として、上場会社という基盤の下、積上げてきた当社独自のビジネスモデルを崩し、当社の企業価値を毀損するおそれがあると考えております。

3. 提案株主側候補者は当社の取締役として適切な人材ではないこと

当社は、本指名委員会における審議も踏まえ、以下の理由により、提案株主側候補者は当社の取締役として不適格であると判断いたしました。

(ア) 西村裕二氏（以下「西村氏」といいます。）について

本指名委員会は、西村氏の当社取締役としての適格性を検討するため、2025年10月28日に西村氏に対する面談（以下「本面談（西村氏）」といいます。）を行ったほか、質問状による追加の質疑を行い、西村氏から書面による回答（以下「本書面回答（西村氏）」といいます。）を受領しております。

本面談（西村氏）、本書面回答（西村氏）及び本面談（泉氏）によれば、西村氏は提案株主に対して、4億円程度を出資しており、今後も同出資を払い戻す予定はないとのことです。

そのため、西村氏と当社の間には構造的利益相反があり、仮に西村氏が当社の取締役に就任した場合には、当社の中長期的な企業価値の向上や株主共同の利益よりも、提案株主の短期的な利益を優先するおそれが相当程度あります。

(イ) Alicia Ogawa氏（以下「Ogawa氏」といいます。）について

本指名委員会は、Ogawa氏の当社取締役としての適格性を検討するため、2025年10月28日にOgawa氏に対する面談（以下「本面談（Ogawa氏）」といいます。）を行ったほか、質問状による追加の質疑を行い、Ogawa氏から書面による回答（以下「本書面回答（Ogawa氏）」といいます。）を受領しております。

Ogawa氏は、日本の上場会社の役員・取締役としての経験はないとのことであり、本面談（Ogawa氏）において、当社社外取締役に就任した場合に、Ogawa氏がどのような形で当社の企業価値向上に貢献できるかを質問したところ、Ogawa氏

は、抽象的に当社に対する印象や興味関心を述べるにとどまり、具体的な施策についての発言は一切なされませんでした。このようなOgawa氏の発言からは、当社のビジネスについての理解が乏しく、当社の取締役に就任した場合も、当社事業に関する具体的な提言・助言が得られる可能性が低いことが強く窺われます。

(ウ) 泉氏について

上記2のとおり、本指名委員会は、泉氏の当社取締役としての適格性を検討するため、泉氏に質問状による質疑を行い、泉氏から書面による回答（以下「本書面回答（泉氏）」といいます。）を受領した後、2025年12月2日に泉氏に対する面談（以下「本面談（泉氏）」といいます。）を行っております。

泉氏は、提案株主のインベストメント・マネージャーであるVIS Advisors, LPの「Founder and Portfolio Manager」であることから、当社の中長期的な企業価値の向上や株主共同の利益よりも、提案株主の短期的な利益を優先するおそれが相当程度あります。また、当社の営業秘密を含む機密情報が泉氏を通じて提案株主に流出し、不適切な形で利用される可能性は否定できません。

さらに、泉氏は、本面談（泉氏）において、当社の別の大株主による当社株式の取得について、当社株式の取得を依頼したことではないと当初説明していましたが、当該大株主が、泉氏からの依頼で当社株式を購入した旨の発言をしたことを本指名委員会が指摘すると、急に、「当該大株主に市場外で（ブロックトレードにより、当社株式を）売らせていただいた。」旨の発言をするに至りました。泉氏がどのような意図で、このような発言の変遷に至ったのかは不明ですが、当初段階では、当該大株主との関係性を秘匿する意図があったことは明らかです。

また、提案株主の代理人弁護士が2025年10月21日に当社に来社し「臨時株主総会招集請求書」を提出した際に、当該代理人弁護士からは「こういう提案をするよということは、他の大株主にも連絡はして、賛同していただくような話はいただいております。」、「他の大株主にもこういう提案を考えているということはお伝えして、賛成いただけるような話を多数いただいている、その前提がなければ、今日このような形で来ることはない。」といった、他の株主と事前に協議を行い、その賛同を得て株主総会招集請求（以下「本請求」といいます。）を行った旨の発言がなされています。この代理人弁護士の発言について、本面談（泉氏）において、泉氏に趣旨を確認したところ「それはミスリーディングである。」と述べるにとどまり、明確に他の大株主との事前協議を否定する発言は一切なされませんでした。仮に、提案株主が、当社の他の大株主と事前に本請求について協議し、その賛同を得て本請求を実施したのであれば、本請求が、形式的には提案株主による単独の行為としてなされているとしても、実質的には当該他の大株主との共同提案であり、株主総会招集請求権の共同行使の合意、又は、少なくとも、第3号議案に賛成の議決権行使を行う旨の議決権の共同行使の合意が形成されている可

能性が相当程度あるといわざるを得ません。

このように、泉氏が、金融商品取引法遵守の観点から疑義のある行為をしながら、本指名委員会の質問に対し、供述を変遷させたり、明確な否定をせず、あいまいな説明に終始したりする態度からは、当社に対する忠実義務を誠実に果たすことが合理的に期待できないばかりでなく、泉氏が上場会社の役員に要求される高度の法令遵守の意識を有しているかに深刻な疑義があるといわざるを得ません。この観点からも、泉氏が当社の取締役となることは不適切であると判断いたします。

以上から、当社取締役会としては、第3号議案における提案株主側候補者3名の選任に反対いたします。

以上

株主総会会場ご案内図

会場：東京都渋谷区代々木二丁目1番1号
新宿マイinzタワー 12階 1202会議室
当のお問合せ先 TEL 03-3342-0088 (本社)



最寄り駅…

J R 新宿駅 南口 徒歩5分
新南口 徒歩3分

都営地下鉄・京王線 新宿駅 A1出口 徒歩0分

(都営大江戸線・都営新宿線・京王線のみ 駅直結)