



2024年5月14日

各 位

会 社 名 文化シャッター株式会社
代 表 者 名 代表取締役社長 小倉 博之
(コード：5930 東証プライム)
URL：https://www.bunka-s.co.jp/
問 合 せ 先 人事総務部長 宮下 貴博
(TEL：03-5844-7200)

株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、当社の株主（以下「提案株主」といいます。）より、2024年6月18日開催予定の第78期定時株主総会における議案について株主提案（以下「本株主提案」といいます。）を行う旨の書面（以下「本株主提案書面」といいます。）を受領していましたが、本日開催の当社取締役会において、本株主提案について反対することを決議しましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

I. 提案株主からの本株主提案の内容等および当社取締役会意見

1. 提案株主

株主名：INTERTRUST TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED SOLELY IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF JAPAN-UP および株式会社ストラテジックキャピタル

2. 上記株主からの本株主提案の内容等

(1) 議題

- ① 剰余金処分の件
- ② 資本コストを下回る政策保有株式の処分に係る定款変更の件
- ③ 資本コストを下回る政策保有株式の開示に係る定款変更の件
- ④ 代表取締役に対する業績連動報酬及び株式報酬に報酬開示条件を追加する件
- ⑤ 取締役に対する報酬にクローバック条項を追加する件

(2) 議案の内容

「別紙1：提案株主からの本株主提案の内容」に記載のとおりです。
なお、「別紙1：提案株主からの本株主提案の内容」は、提案株主から提出された本株主提案書面の該当記載を原文のまま掲載したものです。

(3) 本株主提案に対する当社取締役会の意見

① 剰余金処分の件

ア. 当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

イ. 反対の理由

当社の配当政策における基本的な考え方は、持続的な利益確保による安定した財務基盤の維持と株主の皆様への安定配当の継続を念頭に、当該事業年度の業績を勘案して配当額を決定することとしております。

その上で、2023年度まで実施しました前中期経営計画において、配当性向は35%を目安としてまいりました。2024年度から始まりました新中期経営計画においても重要テーマとして、配当性向は40%を目安とし株主還元の更なる向上に努めてまいります。

併せて、当社の経営理念のもと、ESG対応や人的資本のさらなる充実に努

め、優れた品質で社会の発展に貢献することで全てのステークホルダーからの期待に応えなければならないと考えております。加えて、物流や建設分野での働き方における 2024 年問題や金融政策など国内情勢の変化に速やかに対応しつつ、持続的な安定成長のための投資は引き続き最重要課題と考えております。

本株主提案は 2024 年 3 月期における当期純利益の全額を配当することを内容とするものですが、このような配当を実施することは、中長期的な経営課題の達成に支障を来すおそれがあるとともに、株主の皆様に対する将来に渡る安定した株主還元を困難にする懸念を生じさせるものと考えております。

したがって、**当社取締役会は、本株主提案に反対**いたします。

②資本コストを下回る政策保有株式の処分に係る定款変更の件

ア. 当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

イ. 反対の理由

当社の保有している政策保有株式は、既に中長期的に保有している銘柄であり、毎年、個別銘柄毎に配当金・関連取引等の関連収益が当社資本コストに見合っているかを検証したうえで、その結果を参考に保有の適否を判断しております。なお、保有の合理性または必要性が認められなくなったと判断される銘柄については売却を推し進め、保有株式の縮減を図る方針としております。当社は上記の方針に基づき、政策保有株式の縮減を進めており、政策保有株式残高の連結純資産に対する比率は 2018 年 3 月期の 15.8%から 2024 年 3 月期では 9.3%へと縮減を進めております。当社取締役会において、配当金・関連取引等の関連収益が当社資本コストを下回る政策保有株式に関しましては、当該資本コストに関する検証結果も参考に保有の合理性および必要性の観点に基づき当該個別銘柄の保有の適否の判断をしておりますが、特別な事情による減配等の要因により、当該個別銘柄の関連収益が一時的に資本コストを下回ることも考えられ、これらの事情を踏まえたうえで、総合的に判断しております。

以上のとおり、当社取締役会としては、個別銘柄毎に配当金・関連取引等の関連収益が当社資本コストに見合っているかの検証をしたうえで、その結果を参考にしながら保有の適否について総合的に判断しているものであり、本株主提案のように、資本コストを下回った政策保有株式について一律に処分することを求めることは経営の柔軟性を欠くものであり、このように硬直的な政策保有株式の処分のあり方について定款に規定することは、不適當であると考えます。

したがって、**当社取締役会は、本株主提案に反対**いたします。

③資本コストを下回る政策保有株式の開示に係る定款変更の件

ア. 当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

イ. 反対の理由

資本コストを踏まえた当社の保有している政策保有株式の個別銘柄の保有の適否に関する判断基準は、②にかかる取締役会の意見に記載した通りとなります。本株主提案は、保有による便益が資本コストを下回った政策保有株式について銘柄名および保有を継続した理由の開示を求めるものですが、当社取締役会としては、本株主提案のように、保有による便益が資本コストを下回った政策保有株式について一律に有価証券報告書において開示することは法令等上求められているものではなく、当社は有価証券報告書において法令等に従った政策保有株式に関する適法かつ適正な開示を行っているもので

あり、その必要はないと考えております。また、このように硬直的な政策保有株式の開示のあり方について定款に規定することは、会社の根本規則である定款の性質に照らして不相当であると考えます。

したがって、**当社取締役会は、本株主提案に反対**いたします。

④代表取締役に対する業績連動報酬及び株式報酬に報酬開示条件を追加する件

ア. 当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

イ. 反対の理由

当社は、2022年5月12日開催の取締役会で決定しております当社における取締役（監査等委員である取締役を除く。）の個人別の報酬等の内容に係る決定方針において、業績連動報酬に関する方針および非金銭報酬等に関する方針を定めております。

まず、業績連動報酬に関する方針において、業績連動報酬である役員賞与については、役員報酬総額のうち、外部専門機関の役員報酬調査データ等を参考に、報酬等の種類ごとの割合を踏まえ役員賞与総額基準額を設定し、収益性指標の達成度等により役員賞与総額を算出するとしておりますが、具体的には連結営業利益等の達成度により目標達成割合乗率を算出し、役員賞与総額基準額に目標達成割合乗率を乗じることで役員賞与総額を算出しております。

非金銭報酬等に関する方針において、業績連動型の株式報酬については、役員報酬総額のうち、各取締役に対し、外部専門機関の役員報酬調査データ等を参考に、報酬等の種類ごとの割合を踏まえ役位ごとの固定ポイントならびに役位ごとの基礎ポイントに収益性指標および資本効率性指標の達成度等乗じて算出される株式報酬付与ポイントを付与し、当該ポイントの数に応じた当社株式を支給するとしておりますが、具体的には役位ごとの固定ポイントとROE等の達成度により目標達成割合乗率を算出し、役位ごとの基礎ポイントに目標達成割合乗率を乗じることで株式報酬付与ポイントを算出しております。そして、報酬等の種類ごとの割合については、外部専門機関の役員報酬調査データ等を参考に、「月額報酬」、「役員賞与」（指標100%達成時）および「株式報酬」（指標100%達成時）の割合は6：3：1を目安として決定することとしております。

上記の取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定方針に基づき、当社は取締役の報酬に関する客観性および説明責任の強化を目的として、独立社外取締役を委員長とし構成員の過半数とする指名・報酬委員会が、報酬の個別額および総額を事前に取締役会からの諮問に応じて審議をしたうえで、報酬の総額を答申し、取締役会において決定しております。

また、開示につきましては、事業報告および有価証券報告書において、法令等に基づき、役員区分ごとの報酬総額、種類別の報酬総額および員数を適法かつ適正に開示しており、特に有価証券報告書においては連結報酬等の総額が1億円以上である取締役の報酬額の個別開示を含めて、株主の皆様による報酬水準の妥当性および業績と報酬水準との関連性等の確認のために十分な開示を行っていることを認識しております。

このように、当社取締役会としては、業績連動報酬である役員賞与および株式報酬の決定手続は適法かつ透明性が確保されており、その報酬水準、算定方法および開示の方法について適切であると考えております。

したがって、**当社取締役会は、本株主提案に反対**いたします。

⑤取締役に対する報酬にクローバック条項を追加する件

ア. 当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

イ. 反対の理由

当社は、2022年5月12日開催の取締役会において、当社における取締役（監査等委員である取締役を除く。）の個人別の報酬等の内容に係る決定方針を決定しております。

当社は、取締役の報酬に関する客観性および説明責任の強化を目的として、独立社外取締役を委員長とし構成員の過半数とする指名・報酬委員会が、報酬の個別額および総額を事前に取締役会からの諮問に応じて審議をしたうえで、報酬の総額を答申し取締役会において決定しております。各取締役に対する具体的な月額報酬および役員賞与については、当社の業績等を勘案しつつ、指名・報酬委員会での審議結果を踏まえて決定するため、各取締役の個別額の決定を代表取締役潮崎敏彦氏、代表取締役小倉博之氏に一任しておりますが、その理由は、当社全体の業績等を勘案しつつ、指名・報酬委員会での審議結果を踏まえ各取締役の個別額の決定を行うには代表取締役が適していると判断したためであり、代表取締役を含む当社取締役の報酬額等の決定手続に係るガバナンスは実効的に機能しております。

そのうえで、取締役に対する報酬の返還や繰り延べ等の要否を検討すべき場合には、報酬の返還や繰り延べ等の有無およびその額等については、個別具体的な状況を斟酌して、取締役会、指名・報酬委員会等の適切な機関において十分な議論のうえ適切な判断が必要になると考えます。

しかしながら、本株主提案の内容は、個別具体的な状況を斟酌することなく、取締役が特定の課徴金の算定の基礎とされた一定の期間に単に取締役の地位にあったという事情のみをもって取締役が善管注意義務に違反しているか否かにかかわらず報酬の繰り延べや没収等の対象とするものでありますが、上記の当社の報酬の返還や繰り延べ等にかかる考え方に照らして不当であり、取締役の報酬実務において導入されるいわゆるクローバック条項またはいわゆるマルス条項の内容からも逸脱するものであるとともに、取締役会、指名・報酬委員会等の権限や意思決定の機動性を縮小、制限しかねず、適切な機関における判断を妨げると考えております。

したがって、**当社取締役会は、本株主提案に反対**いたします。

以 上

別紙1：提案株主からの本株主提案の内容

以下の頭書き、議題、提案の内容および提案の理由は、議案ごとに整理し、当該株主から提案された株主提案書の原文のまま記載しております。

- 1 後記の提案する議題を、当社の第78期定時株主総会における会議の目的とすること。
- 2 後記の提案する議題、提案の内容及び提案の理由を株主総会招集の通知及び添付の参考書類に記載すること。

第1 提案する議題

1. 剰余金処分の件
2. 資本コストを下回る政策保有株式の処分に係る定款変更の件
3. 資本コストを下回る政策保有株式の開示に係る定款変更の件
4. 代表取締役に対する業績連動報酬及び株式報酬に報酬開示条件を追加する件
5. 取締役に対する報酬にクローバック条項を追加する件

第2 提案の内容

以下の4から5の議案（以下「報酬修正議案」という。）について、本定時株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決または否決により、文言に形式的な調整が必要となる場合は、報酬修正議案に係る文言を、必要な調整を行った後の文言に読み替えるものとする。下記の各株主提案の詳細な説明は、<https://stracap.jp/5930-BUNKA/>又は株式会社ストラテジックキャピタルのホームページ右上の特設サイトリンク<https://stracap.jp/>を参照されたい。なお、各株主提案において記載する会社数値は（単体）と記載がない限りは全て連結計算書類に基づいている。

1. 剰余金処分の件

(1) 配当財産の種類 金銭

(2) 配当財産の割り当てに関する事項及びその総額

127円から、第78期定時株主総会において可決された当社取締役会が提案した剰余金処分に係る議案に基づく普通株式1株当たり配当金額、当社定款39条に基づいて第78期定時株主総会の開催日までに2024年3月期末の剰余金の処分（処分の予定を含む。）として当社取締役会が決定した普通株式1株当たりの配当金額及び2024年3月期普通株式1株当たりの中間配当金額21円（これらを合計したものを以下「会社配当金額」という。）を控除した金額を、会社配当金額に加えて配当する。

第78期1株当たり当期純利益金額から小数点以下を切り捨てた金額（以下「実績EPS」という。）が127円と異なる場合は冒頭の127円を実績EPSに読み替える。

なお、配当総額は、当社の第78期定時株主総会の議決権の基準日現在の配当の対象となる株式数を乗じた額となる。

(3) 剰余金の配当が効力を生じる日

当社の第78期定時株主総会の開催の日の翌日

なお、本議案は、第78期定時株主総会で承認される本議案以外の議案とは独立かつ同提案と両立するものとして、追加で提案するものである。

2. 資本コストを下回る政策保有株式の処分に係る定款変更の件

現行の定款に以下の条文を新設する。

第8章 政策保有株式

（政策保有株式の処分）

第43条

当社が純投資以外の目的で保有する上場株式のうち、前期中に開催された当社取締役会において、保有による便益が資本コストを下回るものがある場合、代表取締役は、その旨を取締役に報告しなければならない。保有による便益が資本コストを下回ると報告された株式であって、かつ前期末時点で当社が保有を継続している株式（以下「非縮減対象株式」という。）がある場合、当社は、当期中に非縮減対象株式を全て売却する。

3. 資本コストを下回る政策保有株式の開示に係る定款変更の件

議案2が否決されることを条件として、現行の定款に以下の条文を新設する。

第8章 政策保有株式

（情報開示）

第43条

当社が純投資以外の目的で保有する上場株式のうち、前期中に開催された当社取締役会において、保有による便益が資本コストを下回るものがある場合、代表取締役は、その旨を取締役に報告しなければならない。保有による便益が資本コストを下回ると報告された株式であって、かつ前期末時点で当社が保有を継続している株式（以下「非縮減対象株式」という。）がある場合、当社は、有価証券報告書において非縮減対象株式ごとに銘柄名及び保有を継続した理由（ただし、有価証券報告書において特定投資株式として銘柄ごとの記載が求められる銘柄に限る。）を開示する。

4. 代表取締役に対する業績連動報酬及び株式報酬に報酬開示条件を追加する件

本議案は、代表取締役に対して業績連動報酬または株式報酬を支給する場合に、その金額及び算定方法の開示を求めるものである。

現行の取締役（監査等委員である取締役を除く。以下同じ。）に対する報酬制度（金銭報酬については2017年6月27日に、株式報酬については2022年6月21日に、それぞれ開催された株主総会において決議されている。）及び変更後の取締役に対する報酬制度は以下のとおりとする。

当社の取締役に対する報酬に関する事項であって、以下に定めのない事項は、現行の報酬制度及び本定時株主総会で決議された他の議案の規定に従う。

（現行の取締役に対する報酬制度）

金銭報酬については、取締役の報酬総額の上限を年額600百万円とする。

株式報酬については、取締役の株式報酬の額として5事業年度ごとに600百万円以内、株式数の上限を年60,000ポイント以内とする。

（変更後の取締役に対する報酬制度）

金銭報酬については、取締役の報酬総額の上限を年額600百万円（うち、固定報酬の上限を300百万円、それ以外の業績連動報酬の上限を300百万円とする。）とする。

株式報酬については、取締役の株式報酬の額として5事業年度ごとに600百万円以内、株式数の上限を年60,000ポイント以内とする。

ただし、当社が代表権を有する取締役に対して業績連動報酬または株式報酬（以下「変動報酬等」という。）を支給する場合、当社は、当該取締役に対して変動報酬等を支給する年度の前年度末日までに、変動報酬等の総額及び算定方法を、T D n e tを通じて公表する。

5. 取締役に対する報酬にクローバック条項を追加する件

本議案は、当社が私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（以下「独禁法」という。）に違反したことによって当社が被った損害に関して、損害賠償責任を負うべき取締役に支給する報酬の繰り延べを求めるものである。

現行の取締役（監査等委員である取締役を除く。以下同じ。）に対する報酬制度（金銭報酬につ

いては2017年6月27日に、株式報酬については2022年6月21日に、それぞれ開催された株主総会において決議されている。)及び変更後の取締役に対する報酬制度は以下のとおりとする。

当社の取締役に対する報酬に関する事項であって、以下に定めのない事項は、現行の報酬制度及び本定時総会で決議された他の議案の規定に従う。

(現行の取締役に対する報酬制度)

金銭報酬については、取締役の報酬総額の上限を年額600百万円とする。

株式報酬については、取締役の株式報酬の額として5事業年度ごとに600百万円以内、株式数の上限を年60,000ポイント以内とする。

(変更後の取締役に対する報酬制度)

金銭報酬については、取締役の報酬総額の上限を年額600百万円とする。

株式報酬については、取締役の株式報酬の額として5事業年度ごとに600百万円以内、株式数の上限を年60,000ポイント以内とする。

ただし、当社の取締役のうち、2010年6月9日付で公正取引委員会から当社に対して下された2件の課徴金(以下「本件課徴金」という。)納付命令において本件課徴金の算定の基礎とされた、2007年5月16日から2008年1月18日までの期間(以下「課徴金算定期間」という。)に当社の取締役であったもの(以下「対象取締役」という。)については、次の定めに従い報酬支払いの繰り延べ及び支給又は没収を行う。

(1) 支払いの繰り延べ及び没収の対象となる報酬の種類

株主総会の決議に基づいて支払われる報酬であって、本定時株主総会以降に決定し、支払いが行われるもののうち、指名・報酬委員会が支払いの繰り延べ及び没収の対象として適法であると認めたもの、または、対象取締役が支払いの繰り延べ及び没収に同意したもの

(2) 報酬の支払いが繰り延べられる期間

本件課徴金納付命令にかかる審決取消訴訟について判決が確定するまでの期間(以下、当該判決を「確定判決」という)

(3) 支払いを繰り延べていた報酬の取り扱い及び報酬の没収

(ア) 確定判決において本件課徴金納付命令が取り消された場合

当社は、対象取締役に對し、支払いを繰り延べていた報酬の総額に法定利率相当の金利を加算して支給する。

(イ) 確定判決において本件課徴金納付命令が取り消されず、本件課徴金納付命令の有効性及び本件課徴金の金額が確定した場合

当社は、支払いを繰り延べていた報酬の全額を没収するとともに、確定判決において認定された本件課徴金の金額に達するまでの間、対象取締役に対する報酬を全て没収する。

第3 提案の理由

1. 剰余金処分の件

本議案は、当期純利益全てを配当金とすることに加え、今後の中長期的な資本政策として配当性向100%が採用されることを期待した提案である。

当社の自己資本比率は2023年3月末現在で46.6%である上、当社の保有する現預金と有価証券等から有利子負債を引いたネットキャッシュは2023年3月末現在で318億円に上り、これは2024年3月末現在の時価総額の2割を超えている。

また、当社のROE及びPBRは、同じくシャッターを中心に取り扱い、当社と国内市場を二分する三和ホールディングス株式会社(以下「三和HD」という。)と比べて、長期間にわたって劣

後している。

従って、当社がこれ以上自己資本を増加させてもROEの低下、ひいてはPBRの低下を引き起こすだけであり、会社内に資金を留保する必要はない。事業に係る投資は有利子負債を活用し、当期純利益は株主に還元することが株主価値向上につながる。

2. 資本コストを下回る政策保有株式の処分に係る定款変更の件

提案株主は政策保有株式を一切保有すべきでないと考えているが、本議案では、まず保有の便益が資本コストを下回る非縮減対象株式に限った処分を求めている。

当社は、政策保有株式の「関連収益が、当社資本コストに見合っているかを検証」して保有の合理性を判断するとの方針を開示している。提案株主は、非縮減対象株式については、当該方針に照らし、直ちに縮減され、少なくとも縮減されるまでは、便益が資本コストを下回る旨が開示されると認識していた。

しかし、実際には、当社は、複数の銘柄について保有の便益が資本コストを下回っていると取締役会に報告しながらも、これらを縮減せず、また、便益が資本コスト未満である事実も開示していない。

政策保有株式の縮減方針は投資判断に影響する重要な情報であるにもかかわらず、このような当社の姿勢は株主に対して著しく不誠実である。当社には自ら開示した方針どおりに政策保有株式の縮減を行うよう求める。

3. 資本コストを下回る政策保有株式の開示に係る定款変更の件

本議案では、前号議案が否決された場合に、当社が継続して保有することになる非縮減対象株式の銘柄名と保有理由の開示を求めている。

まず、政策保有株式の縮減方針は株主の投資判断に直結する重要な情報であるにもかかわらず、保有便益が資本コストを下回る銘柄がある事実すら開示しない姿勢は、株主に対して不誠実である。

さらに、保有適否を検証し検証内容を開示すべきとするコーポレートガバナンス・コード（以下「CGC」という。）原則1-4に反する。

CGCは最も重要なソフトローであり、法律違反を繰り返した過去を持つ当社においては、特に規範意識の徹底が求められ、自らがコンプライを謳うCGCの遵守が求められる。

当社がCGC原則1-4にコンプライするのであれば、少なくとも「(略) 検証の内容について開示すべき」という文言に従い、検証の内容、すなわち非縮減対象株式の銘柄名及び保有を継続すべきと判断した理由を開示すべきである。

4. 代表取締役に対する業績連動報酬及び株式報酬に報酬開示条件を追加する件

本議案は、当社の株主価値向上に最も重い責任を負う代表取締役の変動報酬等の報酬開示を求めている。

当社の同業である三和HDは、株価指標の絶対的な水準、株価パフォーマンス、資本効率性等で当社を大きく上回り、株主価値の向上に成功している。三和HDの高山靖司社長の報酬は1億円を超えているが、2019年3月期以降は、「連結報酬等の総額が1億円以上である者」の報酬が毎年開示されていることで、経営トップの報酬の透明性も確保されている。

これに対して、当社は、株主価値の向上に失敗しているにもかかわらず、個別報酬の開示すら行われていない。

当社が株主価値の向上に失敗している現状に照らし、少なくとも代表取締役の変動報酬等について開示し、経営の結果と報酬の妥当性について、株主に説明をすべきである。

5. 取締役に対する報酬にクローバック条項を追加する件

本議案は、潮崎敏彦会長に対する報酬支払いの繰り延べ等を求めている。

潮崎敏彦会長は、課徴金算定期間に取締役でありながら、独禁法違反行為を未然に防止できず、当社に巨額の損失をもたらした責任者の一人であり、取締役としての資質に著しく欠けていると

評価するほかない。

独禁法違反に基づく課徴金の支払いについて取締役の任務懈怠が問題となった事案では、課徴金算定期間に取締役であった人物に対して、課徴金相当額の損害賠償義務を負うとの判決が下されており、潮崎敏彦会長も同様に当社に対する責任を負うと考えられる。

当社は課徴金納付命令の取消を求めて争っているが、審判及び高等裁判所において当社は全面的に敗訴している。このような現状を考慮すれば、課徴金納付命令の取消に関する裁判所の判断が確定するまでの間、対象取締役の報酬を繰り延べ、その後、必要に応じ没収することは、当社のガバナンス改善及び株主価値向上に資する。

以 上