

2023年12月18日

文化シャッター株式会社  
代表取締役社長 小倉 博之 様

株式会社ストラテジックキャピタル  
取締役 加藤 楠



## 2024年1月中旬に予定する100億円の起債について

ますます御健勝のこととお慶び申し上げます。

去る12月6日は弊社までご足労いただき、ありがとうございます。その際にも、そしてそれ以前からも当社と野村證券株式会社（以下「野村」といいます。）の取引関係について懸念をお伝えして参りましたが、当社が野村を主幹事として2024年1月中旬に100億円の起債（以下「本件起債」といいます。）を予定しているとのBloombergの報道がありましたので、改めて下記の要望をお伝えします。

### 記

#### 自社株買いに要した手数料を踏まえた弊社の要望について

まず、2021年度及び2022年度に当社が実施した自社株買いについては、野村に支払った手数料が異常な高水準である旨、何度もお伝えして参りました。当社は自社株買いに際して、2021年度は50億円の取得に対して約1.1%、2022年度は70億円の取得に対して約2.1%の手数料<sup>1</sup>を支払っています。特に、2021年度より金額が大きい2022年度の自社株買いにおいては、2%超という非常に高い手数料率が当社に対して課されており、それは通常の範囲を大きく逸脱していました。そのため、弊社は手数料の妥当性を検証すべく、会計帳簿の閲覧謄写請求権を行使し、当社から両年度における自社株買いに要した手数料の算定方法を開示いただいた他、定性的な理由のご説明もいただきました。

しかし、開示された自社株買いのスキームは、到底2%超の手数料を請求するに値しないものでした。そして、自社株買いに際しては、情報の秘匿性を鑑みて野村以外の証券会社との条件比較も行っていないとの説明もいただきました。

弊社としては、野村が当社に対して2%超の手数料を請求した行為及び野村がその手数料を正当化するため当社に対して行った説明<sup>2</sup>は、他証券会社との競争が存在しないことを踏まえた、誠実に欠けるものであったと評価せざるを得ません。

<sup>1</sup> 本書簡において記載している自社株買いに要した手数料とは、営業外費用として計上された自己株式取得費用を指します。

<sup>2</sup> 弊社は野村から直接説明は受けておりませんが、野村から当社への説明を踏まえた説明を当社から受けているほか、野村から当社に提示された説明資料の一部の開示を受けております。

## 2024年1月中旬に予定される100億円の起債について

野村と当社の上記取引関係、当社が10月11日にR&Iから発行体格付けを新規に取得していたこと、さらには12月1日にはBloombergにおいて、当社が本件起債を野村主幹事で予定しているとの報道がなされていたことを踏まえ、弊社は12月6日の面談において、野村との取引停止までは求めないものの、取引条件については他証券会社とも比較検討していただくよう、小倉社長に直接お願いしております。

本件起債自体は、弊社が従来から要望している、積極的な有利子負債の活用による資本コストを低減させる取り組みの一環であると弊社は評価し、歓迎しております。一方で、本件起債が引き続き野村一社の主幹事で行われることについては、強い懸念を抱いております。

Bloombergの報道は、関係者からの取材に基づく相応の確度のある情報と推察いたしますが、本件におきましては当社が必ず他の証券会社とも比較検討したうえでご決定されるものと推察します。

是非本件起債を、野村以外にも信頼のおける証券会社を見つける絶好の機会としていただき、当社の中長期的な発展のために、適正な条件で資本市場にアクセスできる体制を整備いただきたく存じます。

## 社外取締役含む取締役の方へのお願い

当社の企業活動が、取引先との適切な関係のもと、適切な条件で行われているのか、取締役としての監督機能を発揮していただけますよう、強くお願い申し上げます。

弊社からは、自社株買いの手数料について、2%超の水準が高いと評価すべき根拠、及び野村の説明が不誠実であると解すべき理由を、明確に、根拠を示して説明いたしました。それにもかかわらず、自社株買いの手数料について、事後的な評価さえ未だに行われていないのではないかと弊社は強く危惧しております。他の証券会社に、同条件での自社株買いの手数料水準を確認いただければ、少なくとも本件起債においては、野村は単独どころか引受幹事証券として選考上劣後すべきであると、弊社は考えます。

弊社は当社の大株主であり、当社が大切な資金を有効に活用することにより、当社の株価・企業価値向上が実現することを真摯に切望しております。取締役としての責務を果たしていただけますよう切にお願い申し上げます。

以上