【表紙】

【提出書類】	**変更報告書 No.18**
【根拠条文】	**法第27条の25第1項及び第2項**
【提出先】	**関東財務局長**
【氏名又は名称】	**ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド（NIPPON ACTIVE VALUE FUND PLC）** **取締役会会長　ローズマリー・モーガン（Rosemary Morgan）**
【住所又は本店所在地】	**イギリス連合王国ロンドン市ジェームスストリート46-48 4階（4th floor, 46 - 48 James Street, London, U.K.）**
【報告義務発生日】	**2026年11月13日**
【提出日】	**2026年11月20日**
【提出者及び共同保有者の総数（名）】	**3**
【提出形態】	**連名**
【変更報告書提出事由】	**株券等保有割合が１％以上減少したこと** **提出者1単体での株券等保有割合が1%以上減少したこと** **提出者2単体での株券等保有割合が1%以上減少したこと** **提出者3単体での株券等保有割合が1%以上減少したこと**

第１【発行者に関する事項】

発行者の名称	文化シヤッター株式会社
証券コード	5930
上場・店頭の別	上場
上場金融商品取引所	東京証券取引所プライム市場

第２【提出者に関する事項】

１【提出者（大量保有者）／１】

（１）【提出者の概要】

①【提出者（大量保有者）】

個人・法人の別	法人
氏名又は名称	ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド （NIPPON ACTIVE VALUE FUND PLC）
住所又は本店所在地	イギリス連合王国ロンドン市ジェームスストリート46-48 4階 （4th floor, 46 - 48 James Street, London, U.K.）
旧氏名又は名称	
旧住所又は本店所在地	

②【個人の場合】

生年月日	
職業	
勤務先名称	
勤務先住所	

③【法人の場合】

設立年月日	2019年10月22日
代表者氏名	ローズマリー・モーガン
代表者役職	取締役会会長
事業内容	金融商品投資業

④【事務上の連絡先】

事務上の連絡先及び担当者名	敬和綜合法律事務所　弁護士　森　祐輔
電話番号	03-3560-5051

（２）【保有目的】

投資及び経営陣に対する経営の助言並びに状況に応じて重要提案行為等を行うこと。特に、ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンドは、発行会社の財務的健全性及び市場での地位が株価に反映されていないと考えており、全ての株主のために株式価値を高めるための方法を話し合うことを目的とし、発行会社の経営陣に対して対話を要求する場合がある。

提出者は、2026年10月5日、発行者に対して、発行者の発行済株式総数の５％に相当する数量の自己株式取得を行い、取得した自己株式を発行者の従業員への譲渡制限付株式報酬として自己株式処分することの提案を行う書簡を送付し、書簡の内容をウェブサイト上で公表した（https://5612ae56-8988-4b6a-8a93-e0c572c228f1.usrfiles.com/ugd/5612ae_9c0536f8f8a34abe896fe493ce2af227.pdf）。

提出者は、2025年12月に発行者を含むすべての投資先に対して書簡を送付し、資本コストや株価を意識した経営の高度な実践、譲渡制限付株式報酬の実施と株式保有ガイドラインの整備の推奨、取締役会の独立性確保といった事項に加え、企業価値と株主共通の利益の観点から、非公開化やスピンオフを含むすべての経営戦略オプションを予断なく検証することを提案し、書簡の内容をウェブサイト上で公表した（https://0f150b20-1256-4ec7-bae7-55db80a2a0d7.usrfiles.com/ugd/5612ae_aa96dbd8c986429eaf45884b299f09d7.pdf [0f150b20-1256-4ec7-bae7-55db80a2a0d7.usrfiles.com]）。今後も当書簡の趣旨に沿って発行者との対話を進めていく予定であり、対話の状況によっては、これらの事項についてさらなる提案を行う可能性がある。

（３）【重要提案行為等】

上記（2）保有目的に記載のとおり。

（４）【上記提出者の保有株券等の内訳】

①【保有株券等の数】

	法第27条の23 第3項本文	法第27条の23 第3項第1号	法第27条の23 第3項第2号	法第27条の23 第3項第3号
株券又は投資証券等（株・口）				
新株予約権証券又は新投資口予約権証券等（株・口）	A	-	H	O
新株予約権付社債券（株）	B	-	I	P
対象有価証券カバードワラント	C		J	Q
株券預託証券				
株券関連預託証券	D		K	R
株券信託受益証券				
株券関連信託受益証券	E		L	S
対象有価証券償還社債	F		M	T
他社株等転換株券	G		N	U
合計（株・口）	V	W	X	Y
信用取引により譲渡したことにより控除する株券等の数	Z			
共同保有者間で引渡請求権等の権利が存在するものとして控除する株券等の数	AA			
保有株券等の数（総数） （V+W+X+Y-Z-AA）	AB			0

株券、株券預託証券及び株券信託受益証券のうち保有潜在株券等の数に加算すべきものの数	AC
保有潜在株券等の数 （A+B+C+D+E+F+G+H+I+J+K+L+M+N+O+P+Q+R+S+T+U+AC）	

②【株券等保有割合】

発行済株式等総数（株・口） （2026年11月13日現在）	AD　72,196,487
提出者及び共同保有者の保有潜在株券等の数	AE
保有潜在株券等のうち共同保有者間で引渡請求権等の権利が存在するものとして控除する潜在株券等の数	AF
上記提出者の株券等保有割合（%） （AB/（AD+AE-AF）×100）	0.00
直前の報告書に記載された株券等保有割合（%）	3.46

（５）【当該株券等の発行者の発行する株券等に関する最近60日間の取得又は処分の状況(短期大量譲渡に該当する場合)】

年月日	株券等の種類	数量	割合	市場内外取引の別	取得又は処分の別	譲渡の相手方	単価
2026年11月13日	普通	2,500,000	3.46	市場外	処分	伊藤忠商事株式会社	2000

（６）【当該株券等に関する担保契約等重要な契約】

発行会社の普通株式の取得について提出者１、提出者２及び提出者３は共同して行うことを合意している。 なお、発行会社の普通株式の譲渡及び当該発行者の株主としての議決権その他の権利の行使について共同して行うことの合意はない。

（７）【保有株券等の取得資金】

①【取得資金の内訳】

自己資金額（AG）（千円）	
借入金額計（AH）（千円）	
その他金額計（AI）（千円）	
上記（AI）の内訳	
取得資金合計（千円）（AG+AH+AI）	

②【借入金の内訳】

名称（支店名）	業種	代表者氏名	所在地	借入目的	金額（千円）

③【借入先の名称等】

名称（支店名）	代表者氏名	所在地

２【提出者（大量保有者）／２】

（１）【提出者の概要】

①【提出者（大量保有者）】

個人・法人の別	法人
氏名又は名称	エヌエーブイエフ・セレクト・マスター・ファンド・エルピー（NAVF Select (Master) Fund LP）
住所又は本店所在地	アメリカ合衆国デラウェア州ニューキャッスル・カウンティ、ウィルミントン、リトルフォールドライブ251 （251 Little Falls Drive, Wilmington, New Castle County, Delaware USA）
旧氏名又は名称	
旧住所又は本店所在地	

②【個人の場合】

生年月日	
職業	
勤務先名称	
勤務先住所	

③【法人の場合】

設立年月日	2026年4月1日
代表者氏名	サラ・アルファンダリ（Sarah Alfandari）
代表者役職	Dalton Investments, Inc. CEO兼社長 （NAVF Select (Master) Fund LPのジェネラル・パートナーであるNAVF Select GP LLCのマネージング・メンバー）
事業内容	金融商品投資業

④【事務上の連絡先】

事務上の連絡先及び担当者名	敬和綜合法律事務所　弁護士　森　祐輔
電話番号	03-3560-5051

（２）【保有目的】

投資及び経営陣に対する経営の助言並びに状況に応じて重要提案行為等を行うこと。特に、エヌエーブイエフ・セレクト・マスター・ファンド・エルピーは、発行会社の財務的健全性及び市場での地位が株価に反映されていないと考えており、全ての株主のために株式価値を高めるための方法を話し合うことを目的とし、発行会社の経営陣に対して対話を要求する場合がある。

提出者は、2026年10月5日、発行者に対して、発行者の発行済株式総数の５％に相当する数量の自己株式取得を行い、取得した自己株式を発行者の従業員への譲渡制限付株式報酬として自己株式処分することの提案を行う書簡を送付し、書簡の内容をウェブサイト上で公表した（https://5612ae56-8988-4b6a-8a93-e0c572c228f1.usrfiles.com/ugd/5612ae_9c0536f8f8a34abe896fe493ce2af227.pdf）。

提出者は、2025年12月に発行者を含むすべての投資先に対して書簡を送付し、資本コストや株価を意識した経営の高度な実践、譲渡制限付株式報酬の実施と株式保有ガイドラインの整備の推奨、取締役会の独立性確保といった事項に加え、企業価値と株主共通の利益の観点から、非公開化やスピンオフを含むすべての経営戦略オプションを予断なく検証することを提案し、書簡の内容をウェブサイト上で公表した（https://0f150b20-1256-4ec7-bae7-55db80a2a0d7.usrfiles.com/ugd/5612ae_aa96dbd8c986429eaf45884b299f09d7.pdf [0f150b20-1256-4ec7-bae7-55db80a2a0d7.usrfiles.com]）。今後も当書簡の趣旨に沿って発行者との対話を進めていく予定であり、対話の状況によっては、これらの事項についてさらなる提案を行う可能性がある。

（３）【重要提案行為等】

上記（2）保有目的に記載のとおり。

（４）【上記提出者の保有株券等の内訳】

①【保有株券等の数】

	法第27条の23 第3項本文	法第27条の23 第3項第1号	法第27条の23 第3項第2号	法第27条の23 第3項第3号
株券又は投資証券等（株・口）				
新株予約権証券又は新投資口予約権証券等（株・口）	A	-	H	O
新株予約権付社債券（株）	B	-	I	P
対象有価証券カバードワラント	C		J	Q
株券預託証券				
株券関連預託証券	D		K	R
株券信託受益証券				
株券関連信託受益証券	E		L	S
対象有価証券償還社債	F		M	T
他社株等転換株券	G		N	U
合計（株・口）	V	W	X	Y
信用取引により譲渡したことにより控除する株券等の数	Z			
共同保有者間で引渡請求権等の権利が存在するものとして控除する株券等の数	AA			
保有株券等の数（総数） （V+W+X+Y-Z-AA）	AB			0

株券、株券預託証券及び株券信託受益証券のうち保有潜在株券等の数に加算すべきものの数	AC
保有潜在株券等の数 （A+B+C+D+E+F+G+H+I+J+K+L+M+N+O+P+Q+R+S+T+U+AC）	

②【株券等保有割合】

発行済株式等総数（株・口） （2026年11月13日現在）	AD　72,196,487
提出者及び共同保有者の保有潜在株券等の数	AE
保有潜在株券等のうち共同保有者間で引渡請求権等の権利が存在するものとして控除する潜在株券等の数	AF
上記提出者の株券等保有割合（%） （AB/（AD+AE-AF）×100）	0.00
直前の報告書に記載された株券等保有割合（%）	1.61

（５）【当該株券等の発行者の発行する株券等に関する最近60日間の取得又は処分の状況(短期大量譲渡に該当する場合)】

年月日	株券等の種類	数量	割合	市場内外取引の別	取得又は処分の別	譲渡の相手方	単価
2026年11月13日	普通	1,159,200	1.61	市場外	処分	伊藤忠商事株式会社	2000

（６）【当該株券等に関する担保契約等重要な契約】

発行会社の普通株式の取得について提出者１、提出者２及び提出者３は共同して行うことを合意している。 なお、発行会社の普通株式の譲渡及び当該発行者の株主としての議決権その他の権利の行使について共同して行うことの合意はない。

（７）【保有株券等の取得資金】

①【取得資金の内訳】

自己資金額（AG）（千円）	
借入金額計（AH）（千円）	
その他金額計（AI）（千円）	
上記（AI）の内訳	
取得資金合計（千円）（AG+AH+AI）	

②【借入金の内訳】

名称（支店名）	業種	代表者氏名	所在地	借入目的	金額（千円）

③【借入先の名称等】

名称（支店名）	代表者氏名	所在地

３【提出者（大量保有者）／３】

（１）【提出者の概要】

①【提出者（大量保有者）】

個人・法人の別	法人
氏名又は名称	ダルトン・インベストメンツ・インク（Dalton Investments, Inc.）
住所又は本店所在地	米国ネバダ州89117、ラスベガス市、ウエストサハラアベニュー9440 スイート215 （9440 West Sahara Avenue, Suite 215, Las Vegas, Nevada 89117, USA）
旧氏名又は名称	
旧住所又は本店所在地	

②【個人の場合】

生年月日	
職業	
勤務先名称	
勤務先住所	

③【法人の場合】

設立年月日	2019年12月3日
代表者氏名	ジェームズ・ビー・ローゼンワルド三世（James B. Rosenwald Ⅲ）
代表者役職	チーフ・インベストメント・オフィサー（Chief Investment Officer）
事業内容	投資顧問業

④【事務上の連絡先】

事務上の連絡先及び担当者名	敬和綜合法律事務所　弁護士　森　祐輔
電話番号	03-3560-5051

（２）【保有目的】

提出者は、発行者の株価が過小評価されており魅力的な投資機会であると考えて、発行者の株式を取得し長期的に保有する。提出者は、発行者の財務状況、戦略的決定、取締役会の決定、株価水準、他の投資機会、投資ポートフォリオの集中と分散に関する内部ガイドライン、株式市場の状況、全般的な経済・産業動向などの様々な状況に応じて、発行者の株式や関連金融商品の追加取得、若しくはその全部または一部の売却、その他提出者が適切と考えるあらゆる措置を採る可能性がある。更に提出者は、過小評価されていると提出者が考える発行者の株価および株主価値の向上のため、発行者、その役員・取締役、他の株主等との間で、発行者のコーポレートガバナンス、取締役会の構成、経営、事業、財務状況及び戦略に関して、建設的な対話を行うことを求めていく可能性がある。

提出者は、2026年10月5日、発行者に対して、発行者の発行済株式総数の５％に相当する数量の自己株式取得を行い、取得した自己株式を発行者の従業員への譲渡制限付株式報酬として自己株式処分することの提案を行う書簡を送付し、書簡の内容をウェブサイト上で公表した（https://5612ae56-8988-4b6a-8a93-e0c572c228f1.usrfiles.com/ugd/5612ae_9c0536f8f8a34abe896fe493ce2af227.pdf）。

提出者は、2025年12月に発行者を含むすべての投資先に対して書簡を送付し、資本コストや株価を意識した経営の高度な実践、譲渡制限付株式報酬の実施と株式保有ガイドラインの整備の推奨、取締役会の独立性確保といった事項に加え、企業価値と株主共通の利益の観点から、非公開化やスピンオフを含むすべての経営戦略オプションを予断なく検証することを提案し、書簡の内容をウェブサイト上で公表した（https://0f150b20-1256-4ec7-bae7-55db80a2a0d7.usrfiles.com/ugd/5612ae_aa96dbd8c986429eaf45884b299f09d7.pdf [0f150b20-1256-4ec7-bae7-55db80a2a0d7.usrfiles.com]）。今後も当書簡の趣旨に沿って発行者との対話を進めていく予定であり、対話の状況によっては、これらの事項についてさらなる提案を行う可能性がある。

（３）【重要提案行為等】

上記（2）保有目的に記載のとおり。

（４）【上記提出者の保有株券等の内訳】

①【保有株券等の数】

	法第27条の23 第3項本文	法第27条の23 第3項第1号	法第27条の23 第3項第2号	法第27条の23 第3項第3号
株券又は投資証券等（株・口）				
新株予約権証券又は新投資口予約権証券等（株・口）	A	-	H	O
新株予約権付社債券（株）	B	-	I	P
対象有価証券カバードワラント	C		J	Q
株券預託証券				
株券関連預託証券	D		K	R
株券信託受益証券				
株券関連信託受益証券	E		L	S
対象有価証券償還社債	F		M	T
他社株等転換株券	G		N	U
合計（株・口）	V	W	X	Y
信用取引により譲渡したことにより控除する株券等の数	Z			

共同保有者間で引渡請求権等の権利が存在するものとして控除する株券等の数	AA	
保有株券等の数（総数）（V+W+X+Y-Z-AA）	AB	0
株券、株券預託証券及び株券信託受益証券のうち保有潜在株券等の数に加算すべきものの数	AC	
保有潜在株券等の数（A+B+C+D+E+F+G+H+I+J+K+L+M+N+O+P+Q+R+S+T+U+AC）		

②【株券等保有割合】

発行済株式等総数（株・口）（2026年11月13日現在）	AD	72,196,487
提出者及び共同保有者の保有潜在株券等の数	AE	
保有潜在株券等のうち共同保有者間で引渡請求権等の権利が存在するものとして控除する潜在株券等の数	AF	
上記提出者の株券等保有割合（%）（AB/（AD+AE-AF）×100）		0.00
直前の報告書に記載された株券等保有割合（%）		13.90

（５）【当該株券等の発行者の発行する株券等に関する最近60日間の取得又は処分の状況(短期大量譲渡に該当する場合)】

年月日	株券等の種類	数量	割合	市場内外取引の別	取得又は処分の別	譲渡の相手方	単価
2026年11月13日	普通	10,035,400	13.90	市場外	処分	伊藤忠商事株式会社	2000

（６）【当該株券等に関する担保契約等重要な契約】

発行会社の普通株式の取得について提出者１、提出者２及び提出者３は共同して行うことを合意している。
なお、発行会社の普通株式の譲渡及び当該発行者の株主としての議決権その他の権利の行使について共同して行うことの合意はない。

（７）【保有株券等の取得資金】

①【取得資金の内訳】

自己資金額（AG）（千円）	
借入金額計（AH）（千円）	
その他金額計（AI）（千円）	
上記（AI）の内訳	
取得資金合計（千円）（AG+AH+AI）	

②【借入金の内訳】

名称（支店名）	業種	代表者氏名	所在地	借入 目的	金額 （千円）

③【借入先の名称等】

名称（支店名）	代表者氏名	所在地

第３【共同保有者に関する事項】

該当事項なし

第４【提出者及び共同保有者に関する総括表】

１【提出者及び共同保有者】

（１） ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド（NIPPON ACTIVE VALUE FUND PLC）

（２） エヌエーブイエフ・セレクト・マスター・ファンド・エルピー（NAVF Select (Master) Fund LP）

（３） ダルトン・インベストメンツ・インク（Dalton Investments, Inc.）

２【上記提出者及び共同保有者の保有株券等の内訳】

（１）【保有株券等の数】

	法第27条の23 第3項本文	法第27条の23 第3項第1号	法第27条の23 第3項第2号	法第27条の23 第3項第3号
株券又は投資証券等（株・口）				
新株予約権証券又は新投資口 予約権証券等（株・口）	A	-	H	O
新株予約権付社債券（株）	B	-	I	P
対象有価証券カバードワラント	C		J	Q
株券預託証券				
株券関連預託証券	D		K	R
株券信託受益証券				
株券関連信託受益証券	E		L	S
対象有価証券償還社債	F		M	T
他社株等転換株券	G		N	U
合計（株・口）	V	W	X	Y
信用取引により譲渡したこと により控除する株券等の数	Z			
共同保有者間で引渡請求権等 の権利が存在するものとして 控除する株券等の数	AA			
保有株券等の数（総数） （V+W+X+Y-Z-AA）	AB			0

株券、株券預託証券及び株券信託受益証券のうち保有潜在株券等の数に加算すべきものの数	AC
保有潜在株券等の数（A+B+C+D+E+F+G+H+I+J+K+L+M+N+O+P+Q+R+S+T+U+AC）	

（２）【株券等保有割合】

発行済株式等総数（株・口）（2026年11月13日現在）	AD	72,196,487
提出者及び共同保有者の保有潜在株券等の数	AE	
保有潜在株券等のうち共同保有者間で引渡請求権等の権利が存在するものとして控除する潜在株券等の数	AF	
上記提出者の株券等保有割合（%）（AB/（AD+AE-AF）×100）		0.00
直前の報告書に記載された株券等保有割合（%）		18.97

（３）【共同保有における株券等保有割合の内訳】

提出者及び共同保有者名	保有株券等の数（総数）（株・口）	株券等保有割合（%）
ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド（NIPPON ACTIVE VALUE FUND PLC）	0	0.00
エヌエーブイエフ・セレクト・マスター・ファンド・エルピー（NAVF Select (Master) Fund LP）	0	0.00
ダルトン・インベストメンツ・インク（Dalton Investments, Inc.）	0	0.00
合計	0	0.00