

2025年1月10日

株式会社ツツミ
代表取締役社長
互 智司様

ナナホシマネジメント（イギリス）

代表 松橋 理



資本コストに関する説明資料の送付および面談のフォローアップ

先日は、経営管理室吉川哲也室長のお時間をいただき、資本コストに関する説明をいたしました。また、面談の後半では、貴社の株主価値を向上させるために弊社が考えている施策をお伝えしました。説明資料を別添いたしますが、主なポイントは下記のとおりです。貴社の株主価値向上を目的とした意見交換の機会を設けていただけますことを強く期待しております。

記

- ✓ 貴社の株価が、株価純資産倍率（PBR）0.5倍という異常に低い水準で評価されている現状に対して、危機感をお持ちいただきたい
- ✓ PBR1倍を達成するための中期経営計画を策定し、公表していただきたい
- ✓ 中期経営計画において、資本コストを意識した経営を推進するため、時価総額を超える現金の保有を見直し、余剰現金を資本コスト以上のリターンが見込まれる投資案件や株主還元を活用する方針を盛り込んでいただきたい
- ✓ ESGの観点から株主資本コストの低減を図るため、貴社のダイヤモンド調達方針および購入者が生産地を確認できるトレーサビリティの整備状況について、透明性のある情報開示をしていただきたい
- ✓ 株主価値向上のための経営に舵を切らないのであれば、辞任していただくか、辞任されない場合は、適正な対価を支払った上で非上場化を速やかに実行していただきたい

以上

10 January 2025

TSUTSUMI JEWELRY Co., Ltd.
4-24-26 Chuo, Warabi City, Saitama
335-0004, JAPAN

Dear Mr. Satoshi Tagai, President,

Thank you for the opportunity to meet with Mr. Tetsuya Yoshikawa, Head of Corporate Management, to present our insights on the cost of capital. During the latter half of the discussion, we also shared our proposed measures aimed at enhancing shareholders' value for TSUTSUMI JEWELRY Co., Ltd. ('Tsutsumi').

Please find attached the presentation materials for your reference. Below, I have summarised the key points from our discussion:

Addressing Current Valuation: We strongly urge you to recognise the critical situation reflected in Tsutsumi's share price, currently valued at an abnormally low Price-to-Book Ratio (PBR) of 0.5x.

Medium-Term Management Plan: We recommend formulating and disclosing a medium-term management plan aimed at achieving a PBR of 1.0x.

Capital Allocation Strategy: This plan imperatively promotes capital cost-conscious management by reassessing the retention of cash holdings exceeding your market capitalisation. Surplus cash should be allocated to projects promising returns above the cost of capital or distributed as shareholder returns.

ESG Transparency: To reduce shareholder equity costs from an ESG perspective, we suggest providing transparent disclosures on Tsutsumi's diamond procurement policies and the current status of traceability systems, ensuring customers can verify the origins of purchased products.

Strategic Decision-Making: If decisive action is not taken to pivot towards shareholders' value enhancement, we recommend considering resignation or, alternatively, promptly executing a privatisation process with fair compensation to shareholders.

We earnestly hope you will consider scheduling another session to exchange views on these points, with the aim of furthering shareholders' value improvement at Tsutsumi.

Sincerely,

Satoru Matsuhashi

Representative at Nanahoshi Management (UK) Ltd.

Disclaimer

This English translation is provided for convenience purposes only. In case of any discrepancies between the Japanese and English versions, the Japanese version shall prevail. Nothing in this document or any information provided herein should be construed as an offer, invitation, product marketing, advertisement, inducement, representation of any kind, or as advice or recommendation to buy or sell any investment products, to make any type of investment, or as an opinion on the merits or suitability of any particular investment or investment strategy, unless explicitly stated otherwise. The information contained herein may not be retransmitted, reproduced, or published, in whole or in part, without prior authorisation. Any unauthorised use is strictly prohibited.