

2025年4月23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



株主提案に対する取締役会意見の表明にあたってのお願い
（招集通知等での反対意見の記載に関して）

昨年、貴社の株主価値向上に向けた施策の説明をさせていただきました。その内容を踏まえ、弊社代表が関与するファンド（以下「提案株主」といいます。）より株主提案書および個別株主通知申出受付票を別送しておりますが、本書簡では①取締役会意見の表明時の注意点をお伝えし、②株主提案書の「I.提案する議題」および「II.提案の内容及び提案の理由」を再掲いたします。

① 取締役会意見の表明時の注意点

提案株主は、貴社定款および株式取扱規則に従い、株主提案の理由を400文字以内で記載しております。取締役会意見については、公平性と情報の対称性の観点から、特に反対意見を表明される際には、提案株主と同様に400文字以内で記載いただきたく存じます。なお、より多くの文字数や図表等を用いたご説明をされる場合は、提案株主にも同様の条件で提案理由を再提出する機会をいただきたく存じます。

② 株主提案について

「I.提案する議題」および「II.提案の内容及び提案の理由」は下記のとおりです。なお、下記において「株式会社ツツミ」を「当社」といいます。

記

I. 提案する議題

1. 剰余金の処分の件
2. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応の開示に関する定款一部変更の件
3. ダイヤモンドの調達方針に関する定款一部変更の件

II. 提案の内容及び提案の理由

1. 剰余金の処分の件

[提案の内容]

(1) 配当財産の種類

金銭

(2) 配当財産の割当てに関する事項及びその総額

普通株式 1 株当たりの配当金額（以下「1 株配当」という。）として、266 円から、第 52 回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（以下「会社側利益処分案」という。）に基づく 1 株配当を控除した金額を配当する。

2025 年 3 月期 1 株当たり純資産の 100 分の 7 について 1 円単位未満を切り捨てた金額から 35 円を控除した金額が 266 円と異なる場合は、冒頭の 266 円を、2025 年 3 月期 1 株当たり純資産の 100 分の 7 について 1 円単位未満を切り捨てた金額から 35 円を控除した金額に読み替える。

なお、配当総額は、当社の第 52 回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 52 回定時株主総会の開催日の翌日

なお、本議案は、第 52 回定時株主総会に会社側利益処分案が提案された場合、同提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。

[提案の理由]

本議案は、1 株当たり純資産の 100 分の 7、すなわち株主資本配当率 Dividend on Equity（以下「DOE」といいます。）7%に相当する配当を企図しています。DOE とは、1 株当たり年間配当金額を 1 株当たり純資産で除して算定される株主還元指標です。なお、提案株主は当社の株主資本コストを 7%程度と算定しています。また、当社は 2024 年 12 月 6 日に 1 株当たり 35 円の間配当を行ったため、DOE7%に基づき計算した金額から 35 円を控除しております。

当社の株価は、PBR（株価純資産倍率）1 倍を大きく下回り、ROE（自己資本利益率）が株主資本コストに届いていません。無借金企業である当社が保有する現金は時価総額に匹敵し、資産を有効活用できていないため、株主還元を通じて最低限の

リターンを充足し、更に業績及び資本効率性の改善を図ることで、PBR1 倍以上の株主価値の実現が期待されます。

2. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応の開示に関する定款一部変更の件

[提案の内容]

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第 8 章 資本コストや株価を意識した経営

(資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応の開示)

第 43 条 当社は、株式会社東京証券取引所が 2023 年 3 月 31 日に要請した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に基づく最新の現状評価、方針・目標、取り組み・実施時期を記載したコーポレート・ガバナンスに関する報告書を、定時株主総会開催日の 10 週間前から 8 週間前までに同取引所に提出する。

[提案の理由]

2025 年 4 月 22 日現在、当社は「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を公表していません。そして、株式会社東京証券取引所が公表した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する開示企業一覧表（2025 年 3 月末時点）によれば、当社は「検討中」に分類されており、1 年以上対応を検討していることとなります。

しかし、当社の PBR は異常に低く、その一因は、時価総額並みに貯め込まれた多額の現金及び 2024 年 12 月末現在で 98%にも上る自己資本比率をはじめとした資本効率性への意識の低さであり、現状を漫然と放置することはできません。

当社の株主価値向上及び株主総会における議論の活発化のため、定時株主総会における株主の権利行使期日前までに、当社の最新の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を明らかにしていただきたく存じます。また、すみやかな開示を強く期待します。

3. ダイヤモンドの調達方針に関する定款一部変更の件

[提案の内容]

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第9章 ダイヤモンドの調達に関する開示の特則

(ダイヤモンドの調達に関する方針及び取り組み状況の開示)

第44条 当社は、ダイヤモンドの調達に際し、以下の事項を定めた方針を策定し、有価証券報告書における「サステナビリティに関する考え方及び取組」の欄に開示するものとする。

1. ダイヤモンドの原産地情報及び流通経路を把握可能とする体制（トレーサビリティ）に関する方針
2. 採掘及び調達過程における環境及び労働リスクの把握、並びにこれらに対応する管理体制及びリスク低減に関する方針
3. 上記方針に基づく各事業年度の取り組み状況

なお、章番号と条数については、提案株主の議案「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応の開示に関する定款一部変更の件」が可決された場合のものを記載していることから、これが否決された場合は第9章を第8章、第44条を第43条に読み替える。

[提案の理由]

近年、ダイヤモンドの採掘・流通における環境破壊、劣悪な労働環境、児童労働、紛争資金化などの深刻な課題に対応する「責任ある調達」の重要性が国際的に高まっています。かかる状況を踏まえ、原産地の情報及び流通経路の確実な把握（トレーサビリティ）、並びに環境及び労働面に配慮した原産地からの調達体制を整備し、その内容を透明性高く開示することが企業に求められます。

当社にとってダイヤモンド調達は競争力の源泉であり、そのリスクを適切に管理・開示することは、株主資本コストの低減を通じた株主価値の向上に加えて、海外の潜在的顧客からの信頼を高め、ジュエリービジネスの継続性と優位性を強化することにもつながります。

なお、本提案の実行手段として、責任あるジュエリー協議会（RJC）への加盟も

有効です。詳細は、以下のリンク又はQRコードをご覧ください。

<https://polishingtsutsumi.com/>



以上

Shareholder proposals for Tsutsumi (7937) at the AGM in June 2025

I. Agenda Items

1. **Distribution of Surplus Funds**
2. **Partial Amendment to the Articles of Incorporation – Disclosure of Measures for Capital Cost- and Share Price-Conscious Management**
3. **Partial Amendment to the Articles of Incorporation – Responsible Diamond Procurement Policy**

II. Proposal Details and Rationale

1. Distribution of Surplus Funds

[Proposal Details]

(1) Form of Dividend

Cash

(2) Dividend Amount and Total Payout

A dividend of 266 yen per ordinary share is proposed, less any dividend per share already determined in the Board-approved appropriation of surplus proposal at the 52nd Annual General Meeting (referred to as the "Company's Proposed Appropriation of Profits").

If the result of rounding off 7% of the book value per share for the fiscal year ending March 2025 to the nearest yen, and then subtracting 35 yen from that amount, differs from 266 yen, the initial figure of 266 yen shall be replaced by this recalculated amount.

The total dividend payout will be calculated by multiplying the number of eligible shares as of the record date for the 52nd Annual General Meeting.

(3) Effective Date of Distribution

The day following the 52nd Annual General Meeting.

This is a separate proposal from, but compatible with, the Company's existing appropriation of profits plan for the same meeting.

[Rationale for Proposal]

The proposed dividend represents 7% of book value per share, aligning with a Dividend on Equity (DOE) of 7%. DOE is a shareholder return indicator calculated by dividing the annual dividend per share by book value per share.

The proposing shareholder estimates the Company's cost of equity to be approximately 7%. An interim dividend of 35 yen per share was paid on 6 December 2024, and this amount is deducted from the DOE-based calculation.

The current share price is significantly below a price-to-book ratio (PBR) of 1, and return on equity (ROE) does not exceed the cost of equity. The Company, being debt-free, holds cash nearly equal to its market capitalisation—an indication of underutilised assets.

Through improved shareholder returns and better capital efficiency, we aim to secure a minimum return for shareholders and ultimately raise the PBR above 1, enhancing shareholder value.

2. Partial Amendment to the Articles of Incorporation – Disclosure of Measures for Capital Cost- and Share Price-Conscious Management

[Proposal Details]

The following new chapter and article shall be added to the current Articles of Incorporation:

Chapter 8: Capital Cost- and Share Price-Conscious Management

(Disclosure of Measures for Capital Cost- and Share Price-Conscious Management)

Article 43: The Company shall submit a corporate governance report to the Tokyo Stock Exchange, Inc. between 10 and 8 weeks before the Annual General Meeting. This report shall outline the latest assessments, policies, targets, actions, and timelines related to measures aimed at achieving management that is mindful of capital costs and share prices, as requested by the Tokyo Stock Exchange on 31 March 2023.

[Rationale for Proposal]

As of 22 April 2025, the Company has yet to announce any concrete measures in this regard. According to a Tokyo Stock Exchange list published at the end of March 2025, the Company remains in the "under consideration" category—indicating over a year of inaction.

The unusually low PBR reflects weak capital efficiency awareness. The Company holds excessive cash—on par with its market capitalisation—and had an equity ratio of 98% as of the end of December 2024. This situation is unsustainable.

To boost shareholder value and encourage open discussion at the Annual General Meeting, we urge the Company to clearly disclose its most recent initiatives in this area ahead of the meeting, and to do so with urgency and transparency.

3. Partial Amendment to the Articles of Incorporation – Responsible Diamond Procurement Policy

[Proposal Details]

The following new chapter and article shall be added to the current Articles of Incorporation:

Chapter 9: Special Provisions – Responsible Diamond Procurement Disclosure

(Disclosure of Diamond Procurement Policy and Initiatives)

Article 44: The Company shall establish and disclose a procurement policy for diamonds in the “Sustainability Approach and Initiatives” section of its annual securities report. This policy shall include:

- Measures to ensure traceability, i.e. systems that allow identification of the origin and distribution channels of diamonds
- Policies for identifying and mitigating environmental and labour risks in mining and procurement
- Annual reporting on the implementation status of these policies

Note: If the previous proposal regarding capital cost- and share price-conscious management is not approved, this chapter and article shall be renumbered as Chapter 8,

Article 43.

[Rationale for Proposal]

Globally, there is increasing focus on "responsible sourcing" in response to serious concerns such as environmental damage, poor working conditions, child labour, and conflict financing within the diamond supply chain.

Companies must ensure traceability and implement procurement practices that address these risks transparently.

For the Company, diamond procurement is central to its competitive edge. Proper risk management and clear disclosure will not only lower the cost of equity and enhance shareholder value, but also build trust with international customers and strengthen the sustainability and leadership of its jewellery business.

Joining the Responsible Jewellery Council (RJC) would be an effective step in implementing this policy. Further details can be found at:

<https://polishingtsutsumi.com/en>



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.