

2026年5月1日

株式会社ツツミ
取締役会 御中

ナナホシマネジメント（イギリス）

代表 松橋



2026年6月総会における賛成比率の追加開示の要請および株主提案のお知らせ

先日、株式会社東京証券取引所において「少数株主保護に関する上場制度の見直し等について」のパブリックコメントが実施されました。そして、貴社は、創業家株主が約70%、堤征二記念奨学財団が約6%もの議決権を保有しており、まさに本パブリックコメントにおける少数株主保護の対応が必要となる対象企業に該当します。そして、昨年の定時株主総会における互社長の取締役選任議案の賛成比率は、上記の議決権を除外すると、過半数を下回っていると算定されます。

そこで、本パブリックコメントの趣旨を踏まえ、2026年6月開催予定の定時株主総会における会社提案および株主提案のすべての議案について賛成比率を算定するにあたり、創業家株主および堤征二記念奨学財団の議決権を分子・分母から除外した修正賛成比率の自主的な追加開示を求めます。

また、先日、貴社独立社外取締役の柿沼佑一氏との面談の機会をいただきました。当該面談では、資本コストを踏まえた経営および中期経営計画の策定の必要性について意見交換を行いました。この点、貴社においては中期経営計画の開示が急務であるところ、貴社が資本コストを踏まえた経営を実現し、株主価値の向上を図るためには、資本効率に関する具体的な目標および資本配分方針を明確にした計画の策定および開示が不可欠です。そのため、弊社代表が関与するファンド（以下「提案株主」といいます。）は、株主提案として、以下のとおり、上場要否の検討も含め、これらの内容を具体化することを求めております。さらに、資本コストおよび資本効率の観点からの経営の推進を図るため、弊社代表の松橋理を貴社の取締役候補者とすることも求めております。

なお、提案株主より、株主提案書および個別株主通知申出受付票を別途送付しています。当該株主提案書のうち、「I.提案する議題」および「II.提案の内容及び提案の理由」について、下記のとおりお知らせします。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. 株主価値向上に向けた中期経営計画策定に関する定款一部変更の件
2. 取締役（監査等委員である取締役を除く。）1名選任の件

II. 提案の内容及び提案の理由

1. 株主価値向上に向けた中期経営計画策定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 中期経営計画

(株主価値向上に向けた中期経営計画)

第43条 当社は、毎事業年度、当該事業年度を初年度とする3事業年度の中期経営計画を策定する。

2. 前項の中期経営計画における最終事業年度の数値目標の達成状況については、毎事業年度、これを開示するものとする。

3. 第1項に定める中期経営計画には、以下の事項を含むものとする。

- (1) 最終事業年度における投下資本利益率 (ROIC) の目標
- (2) 前号に定める ROIC 算定時における投下資本の金額及び内訳
- (3) 当該計画の策定時において当社が認識する加重平均資本コスト (WACC)
- (4) 前号に定める WACC 算定時における株主資本コストの前提条件
- (5) 各事業年度の自己資本配当率 (DOE) の目標
- (6) 最終事業年度における上場要否の判断及びその判断根拠

[提案の理由]

当社の株価は長期にわたり PBR1 倍を大きく下回り、資本効率性も資本コストを下回る状態が継続しています。さらに、時価総額の過半に相当する現金を保有し、自己資本比率も 90%を超えるなど、著しく非効率な状況にあります。

こうした中、当社の中期経営計画の策定に対する消極的な姿勢は、上場企業としての説明責任を放棄していると言わざるを得ません。特に創業家が議決権の約 70%を保有する構造下では、少数株主による規律が働きにくく、具体的な目標の開示を通じて経営に緊張感を与えることが有用です。

本提案は、経営陣に対し「上場企業として市場の期待に応えるか、それが難しければ非上場化により資本を株主に返すか」という上場維持の合理性を毎年厳格に問い直すものです。

2. 取締役（監査等委員である取締役を除く。）1名選任の件

〔提案の内容〕

取締役1名（候補者：松橋理）を選任する。

〔氏名（生年月日）〕

松橋理 まつはしさとる（1986年7月27日生）

〔略歴〕

2009年4月 日本生命保険相互会社 入社

2014年4月 Nippon Life Schroders Asset Management Europe Limited 出向

2018年4月 株式会社ストラテジックキャピタル 入社

2022年9月 株式会社ナナホシマネジメント 代表取締役（現任）

〔重要な兼職の状況〕

Nanahoshi Management (UK) Ltd. Director

Mercury AIFLNP V.C.I.C Ltd Engagement Representative for Japan Activism

【選任理由】

松橋理氏（以下「候補者」といいます。）は、日本・欧州株式アナリスト及びファンドマネージャーとしての経験に加え、アクティビストとして株主価値向上を目的とした経営陣との対話をはじめとする各種キャンペーンにも従事し、これらを通じて培った豊富な経験と幅広い見識を有しています。また、候補者は、投資家としての知見に加え、日本及び英国での起業経験を有し、国際的な視野と起業家精神を兼ね備えています。さらに、複数の海外 ESG 資格に裏打ちされた環境・社会問題への高い関心を背景に、紛争ダイヤモンドの問題など、ESG の観点から株主資本コストの低減を通じ、日本企業への株主価値向上に向けた働きかけを積極的に行っています。

こうした資質を踏まえ、当社の更なる成長、株式市場における当社の評価改善に貢献するものと確信し、非常勤の取締役候補者としました。

（注）

候補者と当社との間に特別の利害関係はありません。

候補者は、社外取締役候補者であります。

候補者が Engagement Representative for Japan Activism を務める Mercury AIFLNP V.C.I.C Ltd は、2026年3月31日現在で当社株式を 212,700 株保有しています。

〔提案の理由〕

「株主価値向上に向けた中期経営計画策定に関する定款一部変更の件」において述べたとおり、当

社には、創業家が約70%の議決権を保有する株主構造の下で少数株主との利益相反が生じ得る点や、資本コストを踏まえた経営判断の不足等の課題がある一方で、現状の取締役会がこれらに十分に対応しているとは言い難い状況にあります。そこで、提案株主は、候補者が株主及び資本市場の視点に基づき、経営判断の妥当性を検証し、株主価値向上に向けた経営を推進する役割を担うべきと判断しました。これまで候補者は、資本コストの観点を踏まえた経営等について当社に提案し、創業家株主や社外取締役に対しても働きかけを行ってきた実績を有しています。候補者の選任は、資本コストの意識を取締役に徹底させ、創業家株主と創業家以外の株主との利益相反を抑制するとともに、株主価値の向上に資するものと判断します。詳細は、以下のQRコードをご覧ください。



以上

1 May 2026
TSUTSUMI JEWELRY Co., Ltd.
4-24-26 Chuo, Warabi City, Saitama
335-0004, JAPAN

Re: Request for Additional Disclosure of Adjusted Support Ratios at the June 2026 AGM and Notice of Shareholder Proposals

Dear Board of Directors,

The Tokyo Stock Exchange recently conducted a public consultation titled “Review of the Listing Regime for the Protection of Minority Shareholders and Related Matters.” The Company squarely falls within the category of issuers for which the minority shareholder protection issues addressed in that consultation are directly relevant. The founding family controls approximately 70% of the voting rights, while the Seiji Tsutsumi Memorial Scholarship Foundation holds a further approximately 6%. On that basis, the support ratio for last year’s director election proposal concerning the president is calculated to have fallen below 50% once those voting rights are excluded.

Accordingly, in light of the purpose of that consultation, we request that, for all management proposals and shareholder proposals to be submitted at the AGM scheduled for June 2026, the Company voluntarily provide additional disclosure of adjusted support ratios calculated by excluding the voting rights held by the founding family shareholders and the Seiji Tsutsumi Memorial Scholarship Foundation from both the numerator and the denominator.

We also recently had the opportunity to meet with Mr Yuichi Kakinuma, the Company’s independent outside director. During that meeting, we exchanged views on the need for management grounded in the cost of capital and for the formulation of a medium-term management plan. In our view, the prompt disclosure of such a plan is now an urgent matter for the Company. If the Company is to implement management that properly reflects the cost of capital and improve shareholders’ value, it is essential that it formulate and disclose a plan that clearly sets out concrete capital efficiency targets and a disciplined capital allocation policy.

Accordingly, the fund in which our representative is involved (the “Proposing Shareholder”) has submitted shareholder proposals seeking, as set out below, to give concrete form to these matters, including a review of whether continued listing remains justified. In addition, in order to promote management with a clear focus on the cost of capital and capital efficiency, the Proposing Shareholder has also proposed that Satoru Matsuhashi, our representative, be nominated as a candidate for director of the Company.

The Proposing Shareholder has separately delivered the shareholder proposal letter together with the acknowledgement slip relating to the request for an individual shareholder notice. Set out below are Section I, “Matters Proposed,” and Section II, “Details of and Reasons for the Proposals,” from that shareholder proposal letter. For purposes of the text below, “Tsutsumi Co., Ltd.” is referred to as the “Company.”

I. Proposals

1. Partial amendment to the Articles of Incorporation regarding the formulation of a medium-term management plan to enhance shareholders’ value
2. Appointment of one Director (excluding Audit and Supervisory Committee members)

II. Details and Rationale of the Proposals

1. Amendment to the Articles of Incorporation (Medium-Term Management Plan)

Proposal

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

Chapter 8: Medium-Term Management Plan

Article 43

The Company shall formulate a medium-term management plan covering three fiscal years, commencing each fiscal year.

2. The Company shall disclose, annually, the achievement status of the numerical targets for the final fiscal year of such plan.
3. The plan shall include the following:
 - (1) Target ROIC for the final fiscal year
 - (2) The amount and breakdown of invested capital used in calculating ROIC
 - (3) The Company's recognised WACC at the time of formulation
 - (4) Assumptions underlying the cost of equity used in calculating WACC
 - (5) Target DOE for each fiscal year
 - (6) A determination, in the final fiscal year, of whether the Company should remain listed, and the rationale for such determination

Rationale

The Company's shares have traded significantly below book value for a prolonged period, and capital efficiency remains below the cost of capital. In addition, the Company holds cash equivalent to more than half of its market capitalisation, with an equity ratio exceeding 90%, indicating a materially inefficient balance sheet.

Despite this, the Company has not formulated or disclosed a medium-term management plan. This stance effectively abandons the accountability expected of a listed company.

Given the concentrated ownership structure, minority shareholder discipline is inherently limited. The disclosure of concrete targets is therefore necessary to impose appropriate discipline on management.

This proposal requires the Board to annually reassess whether it is rational to remain listed — namely, whether the Company can meet market expectations as a listed entity or should instead return capital to shareholders through delisting.

2. Appointment of Director

Proposal

To appoint one Director: Satoru Matsushashi

Name (Date of Birth)

Satoru Matsushashi, CFA, CESGA (27 July 1986)

Career Summary

April 2009 – Nippon Life Insurance Company

April 2014 – Seconded to Nippon Life Schroders Asset Management Europe Limited

April 2018 – Strategic Capital, Inc.

September 2022 – Nanahoshi Management Ltd. (CEO)

Significant Concurrent Positions

Director, Nanahoshi Management (UK) Ltd.

Engagement Representative for Japan Activism, Mercury AIFLNP V.C.I.C Ltd

Reason for Appointment

Mr Matsushashi has extensive experience as a Japan and European equity analyst and fund manager, as well as practical experience as an activist investor engaging with management to enhance shareholders' value.

He combines investor expertise with entrepreneurial experience in both Japan and the UK, providing an international perspective. He also brings a strong focus on environmental and social issues, supported by multiple ESG qualifications, and has actively addressed issues such as conflict diamonds from the perspective of reducing the cost of capital and improving shareholders' value.

We believe his appointment will contribute to improving the Company's performance and its valuation in the capital markets.

Notes

There is no special interest between the candidate and the Company.

The candidate is an outside director candidate.

Mercury AIFLNP V.C.I.C Ltd, where the candidate serves as Engagement Representative for Japan Activism, holds 212,700 shares of the Company as of 31 March 2026.

Rationale

As described above, the Company faces structural issues, including potential conflicts of interest with minority shareholders and insufficient management discipline based on the cost of capital. The current Board has not adequately addressed these issues.

The candidate is expected to provide independent oversight grounded in capital market discipline. He has already engaged with the Company on capital allocation and governance matters, including direct engagement with the founding shareholders and outside directors.

His appointment would embed cost of capital discipline within the Board, mitigate conflicts of interest, and contribute to enhancing shareholders' value.

<https://polishingsutsumi.com/english/>

Sincerely,
Satoru Matsuhashi
Representative, 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.