

February 18th, 2019

Shinsei Bank, Limited
Nihonbashi Muromachi Nomura Building
4-3, Nihonbashi-muromachi, 2-chome,
Chuo-ku, Tokyo, Japan
c/o Mr Hideyuki Kudo, Representative Director

To the Members of the Board and Senior Management

Dalton Investments LLC (“Dalton”) is a US-based institutional investor registered with the United States Securities and Exchange Commission and headquartered in California, with long-standing experience investing in Asian companies. On behalf of our clients, we have been invested in Shinsei Bank since 2016. Collectively, our clients now own approximately 5.97 percent of the outstanding shares of the Bank.

Since our first share purchases, we have worked to be a valuable shareholder, engaging with management and providing constructive ideas to enhance the Bank’s performance and shareholder value. Last year, we presented a shareholder proposal at the Annual General Meeting of the Bank which, if it had been adopted, we believe would have created value for all shareholders.

We appreciate the management has been open to the dialogue with us. We believe that some progress has been made in enhancing shareholder value. But we also believe the pace of such progress is too slow. Our case is simple--the goal of both shareholders and management of Shinsei Bank must be the repayment of the funds provided by the Government to rescue the Bank in 1998. Following the collapse of Long-Term Credit Bank, Japanese taxpayers provided substantial financial assistance to resuscitate the Bank and, as a consequence, the Government remains the largest shareholder of the Bank to this day. It is key that the Government be able to recover its investment through the sale of its shares at a price of at least Yen 7,450, the price established by the Government.

Currently, the share price of Shinsei Bank is substantially below the Government’s target price. Therefore, all stakeholders must work diligently to increase the share price to recover the people’s investment. Based on our extensive experience analyzing and investing in

banks all over the world, we believe that the following program, if carried out with diligence, will cause the share price to rise substantially, and allow the Japanese taxpayer to finally be repaid.

Today we propose three courses of action:

First, the Bank shift its compensation program toward the use of equity share awards to senior and upper level management and board members throughout the Bank. This will cause the management of the Bank to think and act like owners, and it will directly align management's interests with those of all shareholders, especially the Japanese taxpayer.

Second, the Bank should immediately begin a massive and consistent program to repurchase its own shares in the open market. Shinsei is currently over-capitalized by both Japanese and international standards. Its balance sheet is bloated with low-yielding assets that command a capital charge without producing much in the way of incremental earnings for shareholders. We propose that the Bank drastically reduce the size of its balance sheet and therefore free up substantial amounts of capital. This capital should then be returned to shareholders in the form of a dramatic and consistent repurchase (and cancellation) of the Bank's shares on the open market. This repurchase plan will have several impacts:

- It will send a signal to investors worldwide that the Bank realizes its shares are deeply undervalued;
- It will indicate that the Bank is serious about increasing shareholder value by repurchasing and cancelling shares, therefore increasing the tangible book value of shares;
- It will provide incentive to all members of management who will see the value of their restricted shares increase in value substantially; and,
- It will attract the notice of the investment community that the Bank is focused on improving profitability, and this will naturally cause the valuation to increase.

Despite the Government's steady encouragement for better capital allocation, Shinsei has been unable to purchase shares quickly enough. This is especially ironic given that the Bank is under the supervision of the FSA, which has a stated goal of increasing the share price. It is frustrating that the Bank is unable to take advantage of turbulence in world financial markets to repurchase shares opportunistically when the price is at such a large discount to intrinsic value.

DaltonInvestments

We believe that a conscientious, substantial share repurchase plan, on a scale never before attempted by a Japanese company, will, over the course of perhaps three years, move the share price of Shinsei much higher. This will then allow the Government to sell its shares on the open market and finally reward the patience of taxpayers.

Third, we nominate our founder and senior portfolio manager, Mr. James B. Rosenwald, III to serve on the Board of Directors of Shinsei Bank. Mr. Rosenwald has a long track record of investing in and serving on the boards of financial institutions both in the United States and abroad. We believe that his experience and knowledge would be of great benefit to the board and the senior management of the Bank. (We have attached his curriculum vitae for reference.) Naturally, if Mr. Rosenwald were elected to the Board, Dalton and its clients would be restricted in the information available and ability to trade the stock during his tenure. Mr. Rosenwald would be willing to serve on the Board as a Director for 1Yen per annum.

We believe that these three proposals, if adopted, will help increase the share price of Shinsei dramatically, and allow the Government and Japanese taxpayers to recoup its investment in the Bank, which must be the main goal of all stakeholders.

Yours sincerely,

Dalton Investments LLC



James B. Rosenwald III
Managing Member

JAMES B. ROSENWALD, III CFA

Born: January 19, 1958

CURRENT & FORMER EMPLOYMENT

2012 – Present	New York University, Adjunct Professor, Leonard N. Stern School of Business
1998 – Present	Dalton Investments LLC , Co-Founder, Managing Partner
1984 – Present	Rosenwald Capital Management, Inc, Chairman and Chief Executive Officer
1996 – Present	Beach Front Properties LLC, Co-Founder, Managing Partner
1981 – 1988	Oliver R. Grace & Family, Senior Investment Advisor/Portfolio Manager

PUBLIC COMPANY DIRECTORSHIPS

2010 – Present	London	Shore Capital Corp
2006 – 2010	London	Puma Brandenburg Ltd
1989 – 1996	New York	The Concord Fund
1990 – 1995	Massachusetts	Grove Bank
1987 – 1989	Pennsylvania	Magic Years Child Care and Learning Centers, Inc.
1986 – 1988	New York	Richmond Hill Savings Bank

EDUCATION

1987	Chartered Financial Analyst
1984	New York University Graduate School of Business Administration M.B.A. Accounting/Finance
1980	Vassar College, A.B. Economics

SOCHIAL AND CHARITABLE AFFILIATIONS

- Palos Verdes Golf Club (California)
- Princeton Club (New York)
- The University Club (New York)
- Los Angeles Philharmonic: Board of Oversees
- Center Theater Group Artistic Directors Circle (Los Angeles)
- Los Angeles Society of Securities Analysts
- CFA Institute

Appendix II: Japanese Translation¹

平成 31 年 2 月 18 日

株式会社新生銀行
取締役各位

Dalton Investments LLC
James B. Rosenwald, III

謹啓 時下ますますご清栄のこととお慶び申し上げます。平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

弊社 Dalton Investments は、米国カルフォルニアを拠点とする米国証券取引委員会（SEC）登録の機関投資家です。1999 年の設立当初より、永らくアジアの企業に投資の実績を有しております。弊社の顧客に代わり、貴行には 2016 年より投資をさせて頂いており、合計で発行済み株式数の約 5.97%を取得しております。

投資させて頂いた当初より、弊社は貴行の業績と株主価値を一層高めるために、経営陣と建設的な対話を重ね、株主価値向上の一助となるべく努力を継続して参りました。その一つの例として、昨年は株主総会において株主提案をさせて頂きました。この提案については、仮に可決されていたとすれば、すべての株主にとっての価値向上に資する提案であったと自負しております。

¹ This letter is presented in both an official English version and in unofficial and courtesy Japanese translation. The translation is provided for informational purposes only and for ease of reference. In the event of any ambiguity about the meaning of certain translated terms or of any discrepancy between the official English version of the letter and the translations, the English version shall prevail.

この機会をお借りして、取締役の皆様には、弊社と継続的に対話を重ねて頂いたことに深謝申し上げます。この間貴行株主価値の増大に向けて施策に一定の進捗があったとは確かではあります。しかし、その速度は十分に迅速とは言い難いと弊社は感じております。弊社がお伝えしてきたことは、シンプルなことで、経営者と株主の最終的な目標とは、1998年に注入された公的資金の返済であるということです。長期信用銀行の破綻後、納税者は非常に多額の救済資金を供与し、その結果、今日においても、日本政府が最大の株主となっております。日本政府が7,450円以上という目標株価で株式を売却し、投資を回収することは非常に重要と存じます。

しかしながら、現在、貴行の株価は、日本政府が目標とする株価を大幅に下回って推移しており、そのため、全てのステークホルダーは、納税者の資金が回収されるように懸命に努力すべきと考えております。そのような状況に鑑み、この度は、弊社より三つの提案をさせて頂ければ幸いです。銀行セクターに対してグローバルに投資を行ってきた弊社の経験より、これらの提案が注意深く実行されれば、株価は大幅に上昇し、納税者の投資資金の回収が可能になると考えております。

まず第一に、中間管理職、上級管理職及び取締役の報酬プログラムとして、貴行株式の更なる活用を提案します。これにより、貴行の要職を務める職員及び取締役の方が貴行のオーナーのように考え行動することが期待され、更には、全ての株主、特に納税者との利害の一致強化が図られます。

第二に、大規模且つ継続的な自社株買いを株式市場を通じて行うことを提案させて頂きます。貴行は、日本基準及びグローバル基準のどちらに照らしても、資本が過剰な状態にあると考えております。この点に関し、貴行のバランスシートを見れば、調達コストに比して低収益に留まる資産を多く抱えており、これらの資産は、残念ながら株主価値を大きく増加させることには寄与しておりません。そのため、バランスシートを大きく縮小し、資本を大幅に開放させた上で、株式市場を通じた大規模且つ継続的な自社

株買い(及び金庫株の消却)の形で株主還元することを提案します。この自社株買いプログラムには、以下のようなメリットがあると考えております。

- 貴行株価は正しい評価を受けておらず、ディスカウントされている点につき、貴行として認識していることを世界中の投資家に向けて発信することが可能です。
- 貴行が自社株買い及び金庫株消却を通じて株主価値を高め、また、一株当たりの純資産価値を高めることに真摯に取り組んでいると示すことが可能です。
- 譲渡制限付株式を報酬として受領した取締役は、自社株買いによる株価の上昇により、士気が高まることが考えられます。
- 貴行が収益性を高めようと一層の努力をしていると投資家コミュニティからの注目が集まり、自然に投資家の貴行株主価値評価額が高まります。

日本政府は日本企業に対し、資本政策の改善を促しているのに対して、貴行はこれまでに十分な速度及び規模で自社株買いを実施することが出来ませんでした。これは、貴行の所轄官庁は、日本企業の株価押し上げを目標としている金融庁自身であることを踏まえれば、特に皮肉な状況であったと感じております。また、この点に関し、貴行株価は本源的価値から大幅にディスカウントされているにも関わらず、貴行が、昨年末の金融市場の変調に機会を見出し、機動的に自社株買いを行えなかったのは非常に残念だと弊社は感じております。

弊社としては、今後、例えば3年ほどの期間の中で、かつて日本企業になかったほどの大規模での自社株買いを貴行が行えば、貴行株価は大幅に上昇すると考えております。そして、その結果、最終的には日本政府も株式を市場で売却し、納税者の長年の辛抱に報いることが出来るのではないかと存じます。

最後のご提案として、弊社の創業者であり、シニアポートフォリオマネジャーである、James B. Rosenwald, III を貴行の社外取締役として選任することを提案します。

Rosenwald は、米国内外で、金融機関に対する投資と金融機関における取締役の長年の経験を有しております。弊社は、Rosenwald の金融機関における経験及び知識が、貴行取締役及び幹部に対して大きな付加価値をもたらすと信じております(同封の履歴書をご覧ください)。なお、仮に Rosenwald が社外取締役に就任することとなった場合、就任期間中は、弊社の顧客及び弊社には、入手出来る情報及び貴行株式取引に対して制限がかかります。また、Rosenwald は、取締役就任に際しては、日本政府に投資資金が完全に返済されるまでは、報酬として1円のみ受領することを計画しております。

最後になりますが、弊社としては、これらの三つの提案を通じて、貴行株価が上昇し、全てのステークホルダーの最終的な目的である政府投資資金の回収が図られると信じております。

謹白

JAMES B. ROSENWALD, III CFA

生年月日: 1958 年 1 月 19 日

職 歴

1981 年 – 1988 年	Oliver R. Grace & Family, シニア投資アドバイザー、ポートフォリオマネージャー
1984 年 – 現在	Rosenwald Capital Management, Inc. 創業、会長 兼 CEO
1996 年 – 現在	Beach Front Properties LLC 共同創業、Managing Partner
1998 年 – 現在	Dalton Investments LLC 共同創業、Managing Partner
2012 年 – 現在	New York University, Leonard N. Stern School of Business 非常勤教授

取締役としての経歴

1986 年 – 1988 年	New York	Richmond Hill Savings Bank
1987 年 – 1989 年	Pennsylvania	Magic Years Child Care and Learning Centers, Inc
1989 年 – 1996 年	New York	The Concord Fund
1990 年 – 1995 年	Massachusetts	Grove Bank
2006 年 – 2010 年	London	Puma Brandenburg Ltd
2010 年 – 現在	London	Shore Capital Corp.

学歴及び資格

1980 年	Vassar College 経済学部卒業
1984 年	New York University 経営大学院卒業 会計・金融専攻
1987 年	Chartered Financial Analyst (米国証券アナリスト)取得

その他の活動

- Los Angeles Society of Securities Analysts
- CFA 協会会員
- Palos Verdes ゴルフクラブ (California)
- Princeton Club (New York)
- The University Club (New York)
- Los Angeles Philharmonic: Board of Oversees
- Center Theater Group Artistic Directors Circle (Los Angeles)