



ガバナンス向上と適切な配当政策による 企業価値評価改善のご提案

2022年3月



私どもから見える貴社の課題



課題

- 煩雑な子会社ガバナンスの実効性
- 親会社経営層も絡んだ問題から派生する従業員モチベーション低下防止
- 投資家、株主との情報ギャップから生じる株価の評価の低さ（次期予想、中計）
- 過度に控えめな財務姿勢（多くの現金、配当等）

各課題に対する施策のご提言



- 煩雑な子会社ガバナンスの実効性
 - ✓ 管理系（経営企画、人事総務、コンプラ、IR、財務）の人員拡充
 - ✓ 親会社Holdings化、また子会社首脳は親会社と兼務せず、子会社事業の全責任を負う。それにより信賞必罰及び次の経営層の強化育成OJTの機会となる
 - ✓ コンプライアンスの強化は勿論であるがガバナンスの基本思想は「人とは弱いもの」に帰する。明白なKPIによる強いガバナンスにより、弱さを強さに変える

- 親会社経営層も絡んだ問題から派生する従業員モチベーション低下防止
 - ✓ ビジョン・夢の共有（既に実施中）
 - ✓ 幹部層には株式報酬、現場レベルにはストックオプションの配賦（⇒幸せは忘れたところに到来する発想で事業の発展と従業員の幸せをキチンと連動させる）

各課題に対する施策のご提言



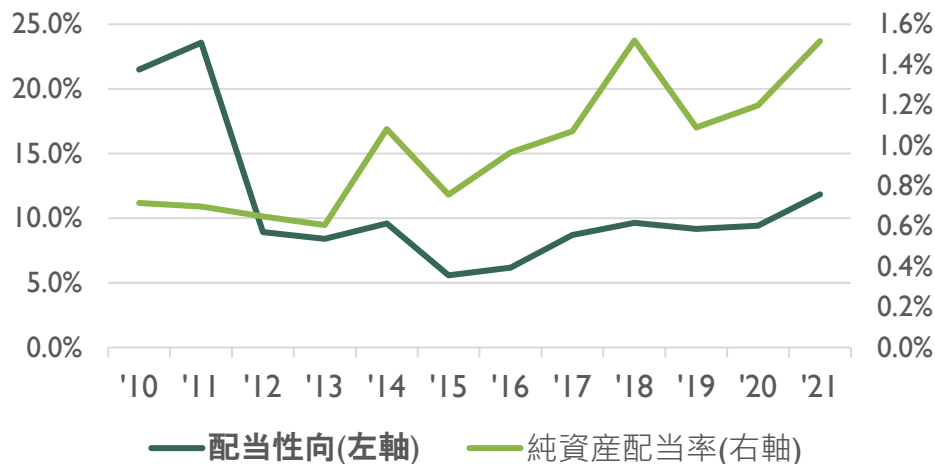
- 投資家、株主との情報ギャップから生じる株価の評価の低さ（次期予想、中計）
 - ✓ 現在の株価が正しいと仮定すると市場が見ている貴社の資本コストは12%
 - ✓ 過度に控えめな予想は極力回避（⇒昨今の市場は弱気と受け取るので極めて悪影響）
 - ✓ 中計は係数によっては上方修正をする（⇒分析をさせないと投資家も気づかない）
 - ✓ 時価総額目標のイメージを具体化
（資料化せずともMTGにて投資家に伝えるのがベター、例：EPS × PER）
 - ✓ Holdings社外取締役投資家と対話可能な人財を招聘

- 過度に控えめな財務姿勢（多くの現金、配当等）
 - ✓ 配当性向から純資産配当率（DOE）に変更⇒純資産の増加に配当が連動⇒株価も連動
 - ✓ キャッシュフローを開示（他社事例添付）⇒自社株買いを行うロジックの見える化
 - ✓ 事業の成長は勿論だが、財務施策は企業評価に直結する（三方良し）

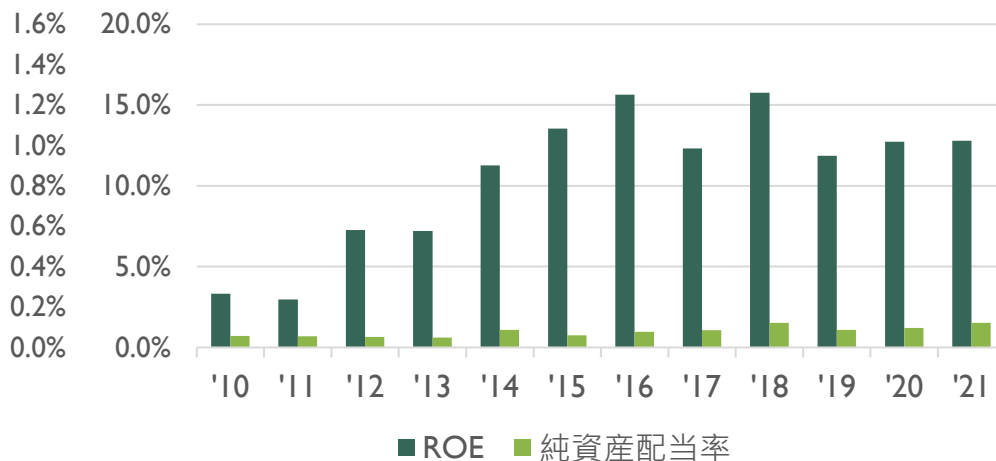
配当政策に関して



配当性向と純資産配当率



ROEと純資産配当率



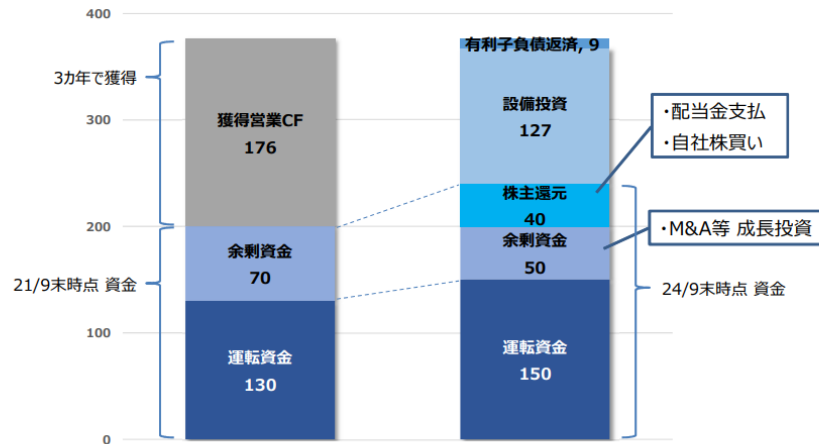
- ✓ 配当性向最低30%もしくはDOE3%にコミットすることが望ましいと考えます
- ✓ 貴社の安定配当指向と相性が良いのでDOEを強くお勧めします
- ✓ DOEは利益水準によって配当が上下し、予見性が低下することを防止します。業績や配当の予見性の低さは、市場が高い資本コストを要求する理由の一つです

キャッシュアロケーション思想の例



キャッシュ・アロケーション

- ・3カ年計画期間に獲得する営業CFで設備投資、有利子負債返済および株主還元を賄う
- ・総還元性向30%を目途に安定配当を目指す



© HOSOKAWA MICRON CORP. All rights Reserved.

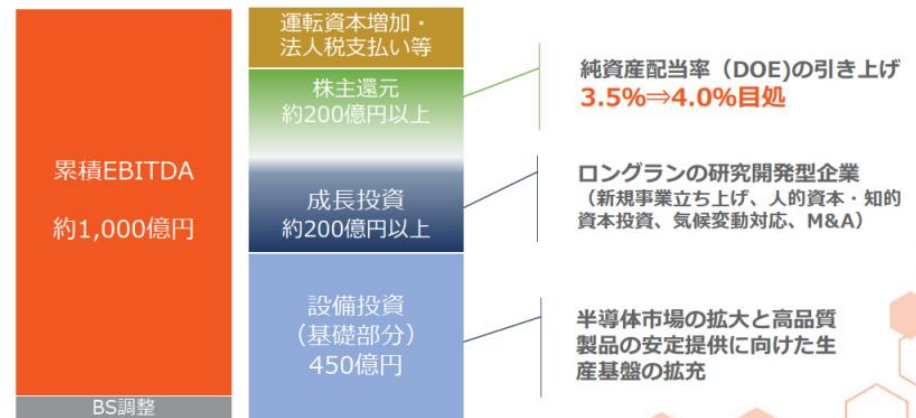
23/58

経営基盤強化 (BSマネジメント推進)

21

半導体材料の伸長により創出したEBITDAは、優先的に成長投資に投下した上で株主還元を機動的に配分

3カ年キャッシュ・フロー計画 (イメージ)



純資産配当率 (DOE)の引き上げ
3.5%⇒4.0%目処

ロングランの研究開発型企業
(新規事業立ち上げ、人的資本・知的資本投資、気候変動対応、M&A)

半導体市場の拡大と高品質製品の安定提供に向けた生産基盤の拡充



© 2022 TOKYO OHKA KOGYO CO., LTD.

どの程度の現金をBSにて維持するのか、合理的な説明となり資本コストは低下し企業評価は向上！

*Source : <https://www.hosokawamicron.co.jp/jp/ir/management/mtp.html>
https://www.tok.co.jp/content/download/7302/107652/file/account_2112_3.pdf

DISCLAIMER



Hibiki Path Advisors Pte. Ltd.

Tel: +65 6931 3914

Email: info@hibiki-path-advisors.com

Website: www.hibiki-path-advisors.com

Address: 39 Temple Street, #02-01 Singapore (058584)

Capital Market Services License (Singapore) – CMS100710-1

■ Important Information: This document is prepared and issued by Hibiki Path Advisors Pte. Ltd. (HPA) and has not been reviewed by any regulatory authority. This document does not constitute an offer, recommendation or solicitation to buy or sell any security or enter into any other transaction. Its content must not be reproduced, distributed or transmitted without the prior written consent of HPA. Past performance is not indicative of future performance or returns. HPA does not guarantee or make any representations or warranties that any performance or returns referred to in this document will be achieved by the investment. This document contains general information only. HPA does not purport to provide any investment, financial, legal or other expert advice or recommendation in this document. You must not rely on this document as any such advice or any offer, recommendation or solicitation to buy or sell any security or to implement any investment strategy.