

MARGIN OF SAFETY

BALANCE OF POWER

MANAGEMENT ANALYSIS



DOE導入のご提案

2022年3月



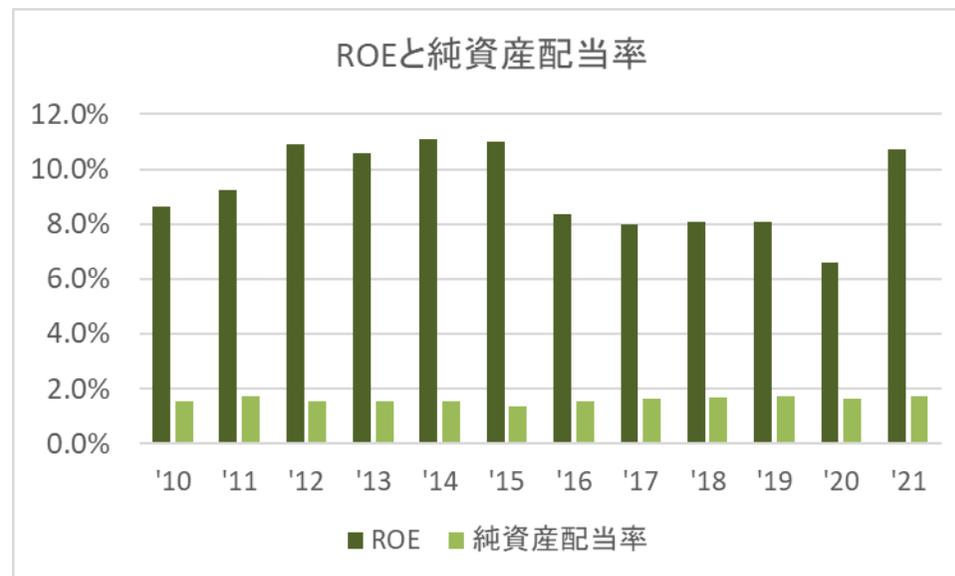
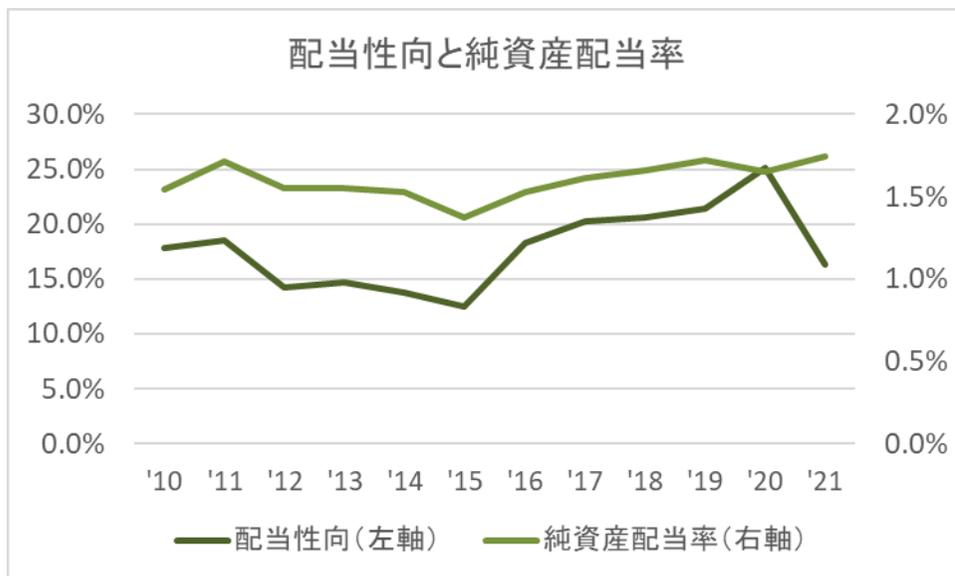
弊社が認識する課題と施策のご提言



- 創業家以外の自社株保有が少なく、取締役利益と株主利益の一致が実現しにくい。投資家はガバナンスに関して不安になり、投資リスクが増大
 - ✓ 取締役には株式報酬、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）

- ROEに比べて低い配当
 - ✓ 純資産配当率（DOE）を導入⇒純資産の増加に配当が連動⇒株価も連動
 - ✓ 事業の成長は勿論だが、財務施策は企業評価に直結する（三方良しの精神で、ROEの少なくとも1/3は配当が望ましい）

貴社の配当経緯



- ✓ DOE3%（貴社のROEの1/3）にコミットすることが望ましいと考えます
- ✓ 貴社の安定配当姿勢と相性が良いので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

DOE導入のメリット総括



会社視点

- 業績が悪い時は株価の下支えとなり、業績が好調な時は再投資の為の貯金となる
- 中長期的に会社を応援したいと考える株主を惹きつける
- 資本効率の目線を投資家に暗示することが出来る

株主視点

- 配当が足元の利益の変動を受けにくく、長期的に継続して株主還元したいとの会社側の強い意思表示となる
- 資本効率のコミットメントを感じる事が出来る

純資産配当率を用いることで、①毎年の配当水準をどうすべきかの難しい判断から解放されるだけでなく、②資本の適正化を図り、③安定株主の増加に寄与。→三方よし！の配当方針です。

(ご参考) DOEと配当性向の比較



前提：
 総資産200億円
 (現金100億円、負債50億円、
 株主資本150億円)
 当期利益は3年周期で15億円、
 30億円、0億円と変動する
 (大きく利益が変動する会
 社を想定)
 ①配当性向40%の場合
 ②DOE6%の場合

	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目	7年目	8年目	9年目	合計配当額
①配当性向40%のケース										
当期利益	15	30	0	15	30	0	15	30	0	54
配当 (40%配当性向)	6	12	0	6	12	0	6	12	0	
年度末現金残高	109	127	127	136	154	154	163	181	181	
3年平均ROE			8.8%			7.6%			6.7%	
現金比率	52%	56%	56%	58%	61%	61%	62%	64%	64%	
株主資本比率	76%	78%	78%	79%	80%	80%	81%	82%	82%	
②DOE 6%のケース										
当期利益	15	30	0	15	30	0	15	30	0	95
配当 (6% DOE)	9	9	11	10	10	11	11	11	12	
年度末現金残高	106	127	116	121	141	129	134	153	140	
3年平均ROE			8.9%			8.2%			7.7%	
現金比率	51%	56%	54%	55%	58%	56%	57%	60%	58%	
株主資本比率	76%	78%	77%	77%	79%	78%	79%	80%	79%	
配当性向										
①配当性向40%のケース	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	
②DOE6%のケース	60%	31%	∞	66%	34%	∞	72%	37%	∞	
DOE										
①配当性向40%のケース	4%	8%	0%	3%	6%	0%	3%	6%	0%	
②DOE6%のケース	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	

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.