

財務分析からみえる非効率性

～企業価値向上に向けた株主提案～

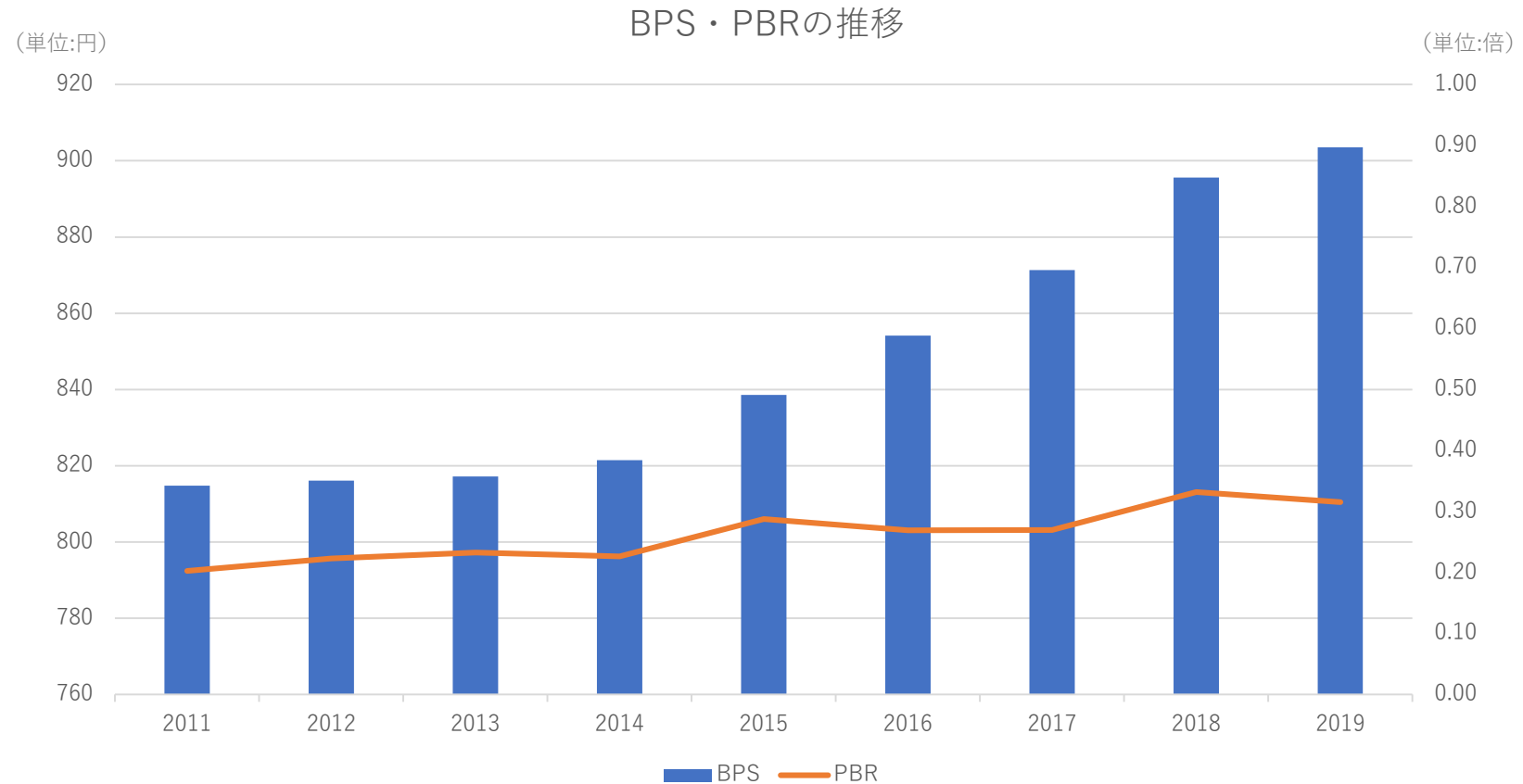
日和産業株式会社 御中

2019年 11月18日

貴社の経営状況と弊社要望

- 低水準なPBRが常態化
- 主な要因は極めて非効率的な資産配分
- 余剰現預金残高の拡大傾向が続く
- 競合他社と比べ保守的な経営姿勢が続く
- 現経営陣による冴えない経営成績
- 使用用途の無い資産は株主に還元すべき
- 特別配当及び配当政策の基本方針の変更を実施

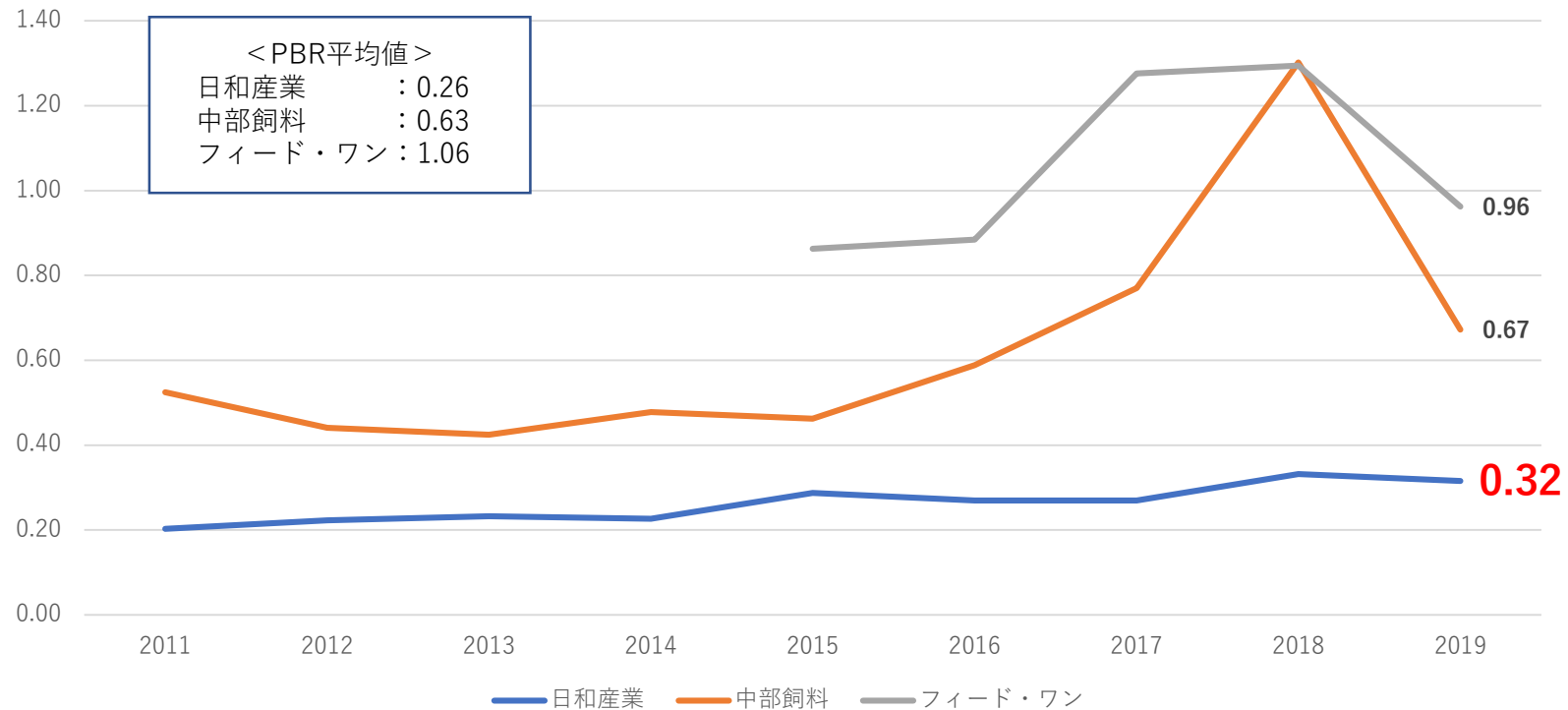
- ・ 過去8年間の平均PBRは0.26倍と極端に低水準
- ・ 時価総額が上がらない一方、純資産は積み上がっている



- ・ 同業他社と比較してもPBRが劣後していることは明らか
- ・ 業種の特性上ではなく、個別に原因があることが推察される

(単位:倍)

競合他社のPBR推移比較

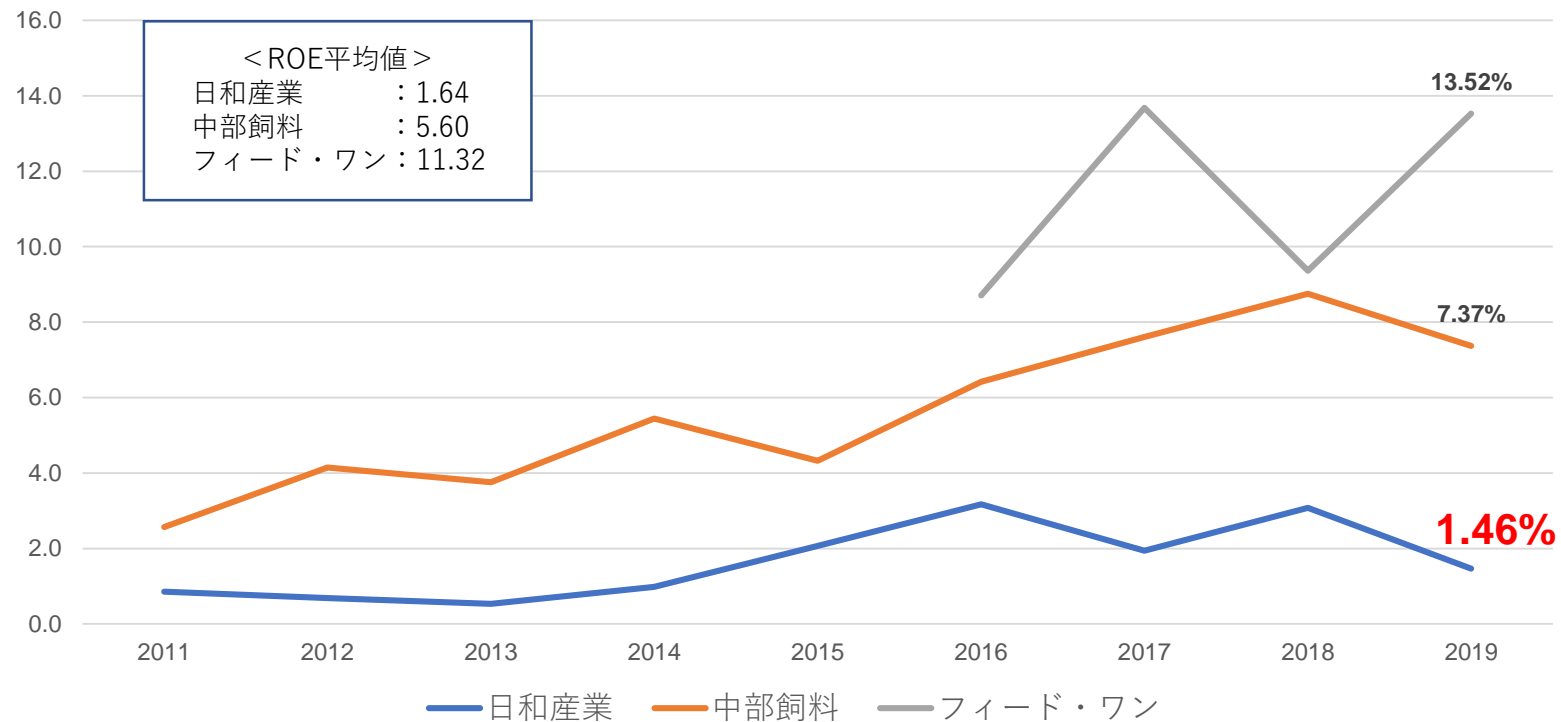


※フィード・ワンは合併の関係上、2015年以降のデータを使用

- ・ 平均ROEは1.64%と低く、**資本コスト意識が欠落**している
- ・ 長年、経営陣が**株主資本を有効活用できていない**ことは明白

(単位:%)

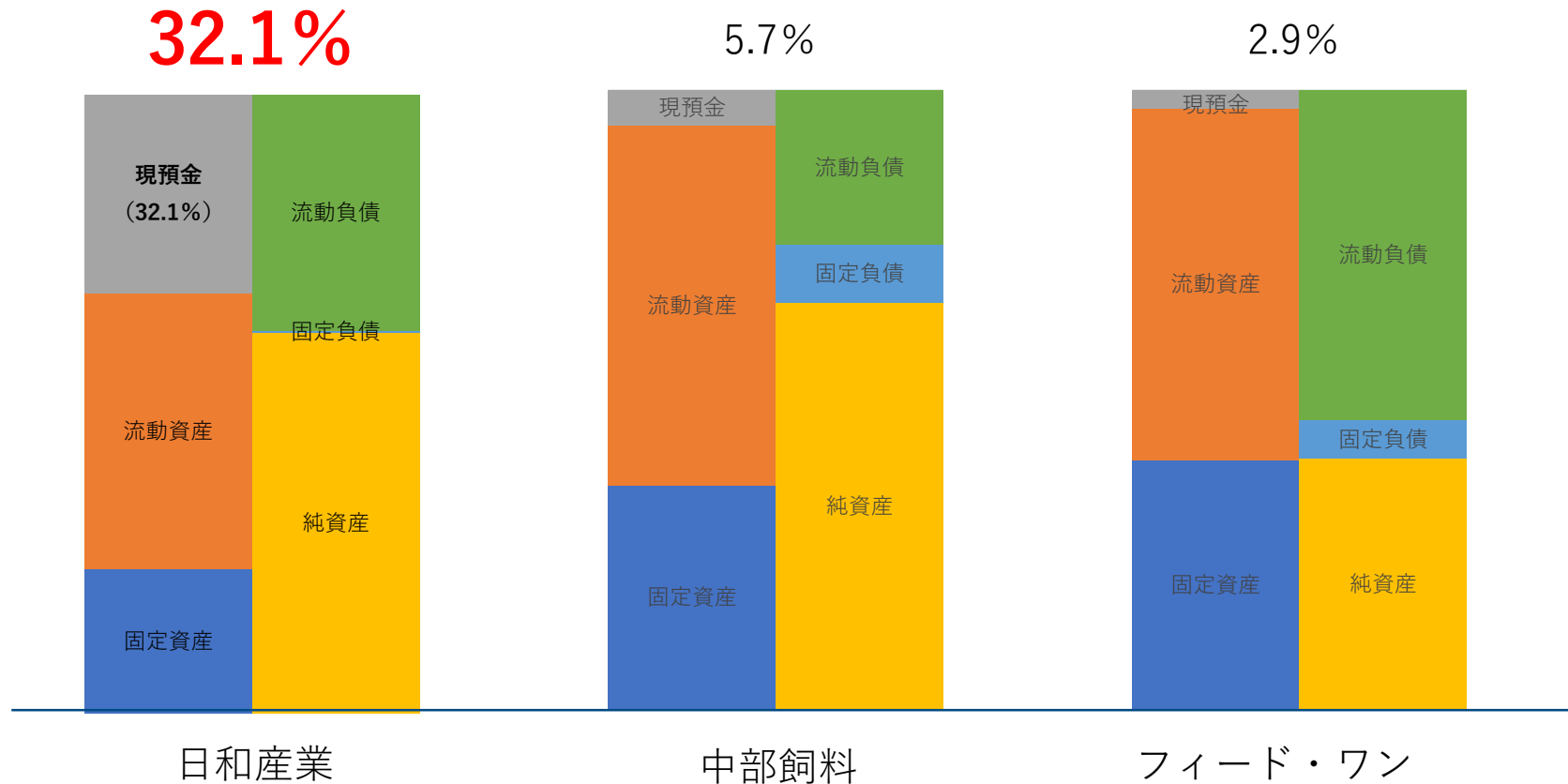
競合他社のROE推移比較



※フィード・ワンは合併の関係上、2015年以降のデータを使用

総資産に占める現預金比率

- ・ 総資産の約30%強が現預金として放置され、活用されていない
- ・ 現預金が有効活用できておらず、**低ROEを生み出す要因**の一つとなっている

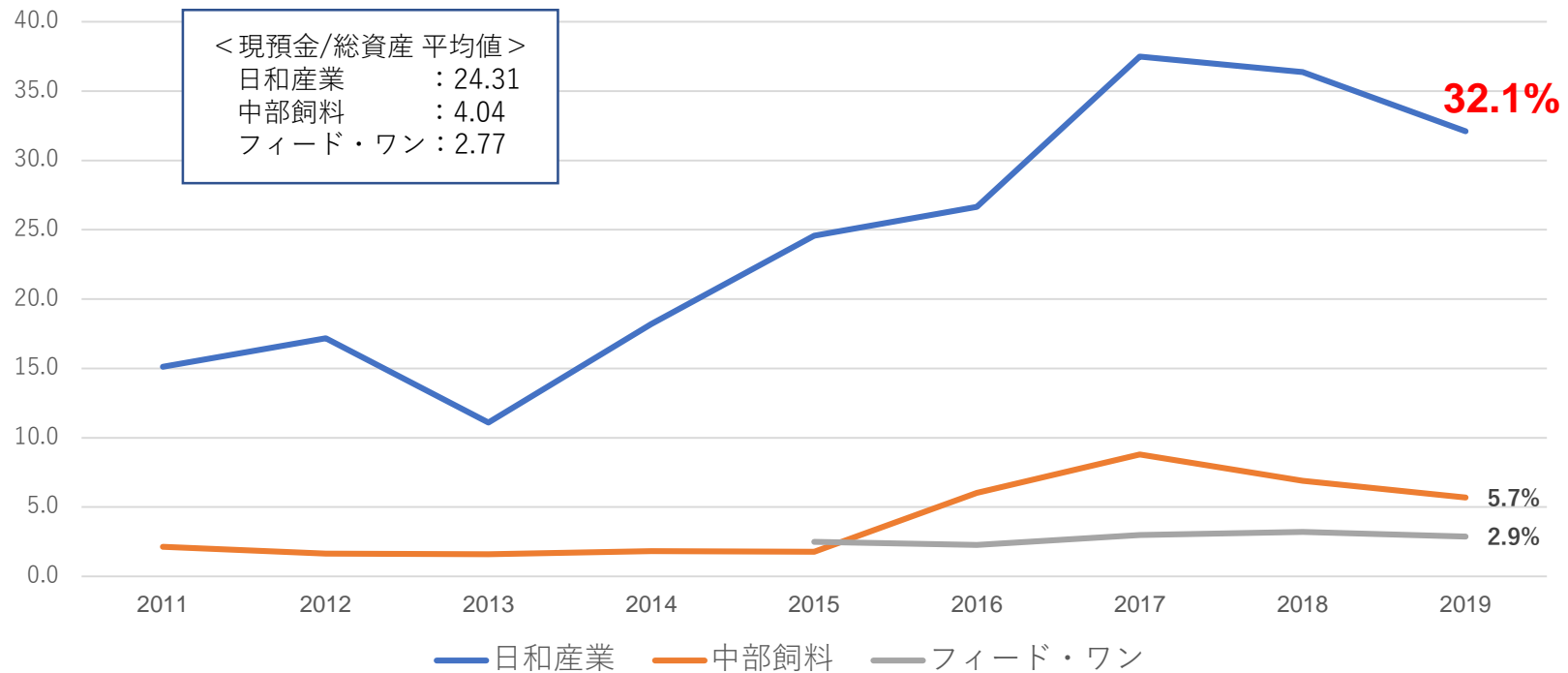


※出所：各社2019年3月期の有価証券報告書を基に当社作成

- ・ 過大な内部留保は一時的なものでないことは明らか
- ・ 慢性的な過剰現預金が株価の低評価に繋がっている

(単位:%)

競合他社の現預金/総資産比率推移比較



※フィード・ワンは合併の関係上、2015年以降のデータを使用

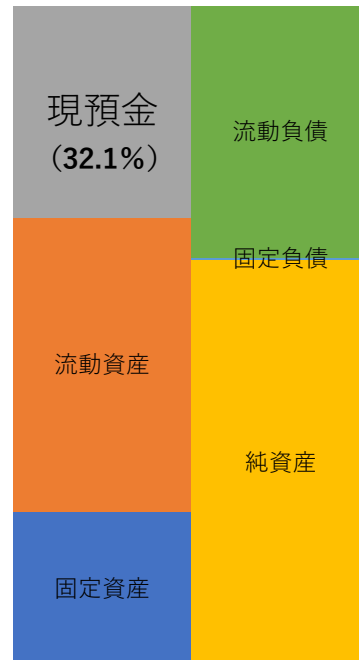
- ・ 現経営陣は就任以降、株主価値創造に失敗している
- ・ 現状に満足し、株価向上に向けた具体的な策をとらない

氏名	役職	就任	期間	TRA%
中橋 正敏	取締役会長	2017/06	2.3年	3.02%
中澤 敬史	取締役社長	2017/06	2.3年	3.02%
中橋 太一郎	専務取締役	2017/06	2.3年	3.02%
古本 洋一	取締役	2005/06	14.3年	-0.23%
松本 幸久	取締役	2009/03	10.6年	8.21%
安井 秀夫	取締役	2018/06	1.3年	-14.53%

- ・現状に鑑みると、**現預金の有効活用は必須**である
- ・使用用途が明確にないことを踏まえると、**株主還元強化が得策**

時価総額：53億円

91億円 =



株主還元策の強化

日和産業

株主還元策の強化

①3年間の特別配当を実施

→1株当たりの年間配当額を**10円に設定** ※現在一株当たり配当額：5円

②配当政策の基本方針の変更

→業績に応じた利益還元として**配当性向35%程度**を目安に配当を実施する。 ※過去5年の平均配当性向：25.1%

※フィード・ワンは合併の関係上、2015年以降のデータを使用

Unearth International Limited (以下「UIL」といいます。)は、本資料に掲載している情報の正確性について万全を期しておりますが、その内容について保証するものではありません。

著者あるいは発行者は、本資料においては法務、会計、税務あるいはその他の専門的なアドバイスあるいはサービスを提供しているものではないという認識で、情報を提供しています。

そのため、本資料に掲載されている情報を、専門的な会計、税務、法務、その他の権限あるアドバイスの代用として用いるべきではありません。

本資料では、信頼できる情報源から得た情報を、確実に掲載するようあらゆる努力をしておりますが、UILは、間違い、情報の欠落、あるいは、掲載されている情報の使用に起因して生じる結果に対して一切の責任を負わないものとします。本資料に掲載されている全ての情報は、その時点の情報が掲載されており、完全性、正確性、時間の経過、あるいは、情報の使用に起因して生じる結果について一切の責任を負わないものとします。また、あらゆる種類の保証、それが明示されているか示唆されているかにかかわらず、また業務遂行、商品性、あるいは特定の目的への適合性への保証、また、これらに限定されない保証も含め、いかなることも保証するものではありません。

いかなる場合にも、UIL、その関連するパートナーシップ、法人、パートナー、代理人、ならびに従業員は、本資料に掲載されている情報によって決定を下したり、あるいは行為を起こしたことにより、結果的に損害を受け、特別なあるいは同類の損害を蒙ったとしても、またその損害の可能性について言及していたとしても、一切の責任を負いません。

本資料で掲載されている外部サイトへのリンクは、第三者が運営しているもので、私どもは管理しておりません。UILが、その正確性や第三者のサイトに掲載されている情報について内容の正確性を保証ないし推奨するものではありません。