

Présentation investisseurs

Improve *The Keihin* Co. Ltd

TSE ticker: 9312

Février 2026



Qui sommes nous?

Nous sommes 3 Français représentant un groupe de 75 investisseurs individuels français, détenant ensemble **65300 actions**, soit plus de **1% des actions en circulation** de la société.

Nous souhaitons voir une amélioration dans la gestion de The Keihin Co, en s'alignant avec les recommandations de la Bourse de Tokyo (*Tokyo Stock Exchange*) de mars 2023, incitant les dirigeants des entreprises à être *conscients du coût du capital et du prix des actions*.

Notre démarche se veut constructive et alignée avec la direction de l'entreprise.

Les 3 initiateurs de la campagne :

Franck Cuillerier (franckcuillerier@orange.fr)

César Mourot (cesar.mourot@gmail.com)

Aurélien Beltrame (aurelien.beltrame@gmail.com)

Conseil juridique :

Quentin Bertrand (gb@visconti-grundler.com)

The Keihin Co

Keihin Co Ltd, une entreprise japonaise fondée en 1948, est spécialisée dans les opérations logistiques.

Elle réalise près de la moitié de son activité sur le marché domestique japonais, tandis que le reste de ses opérations est à l'internationale.

Le cœur de ses activités logistiques repose principalement sur le transport terrestre, maritime et aérien, le dédouanement et le stockage.

L'entreprise a fait preuve d'une gestion efficace et d'une profitabilité constante au cours de la dernière décennie.



Dirigeant actuel :
Mitsunobu Sugiyama

Nos observations

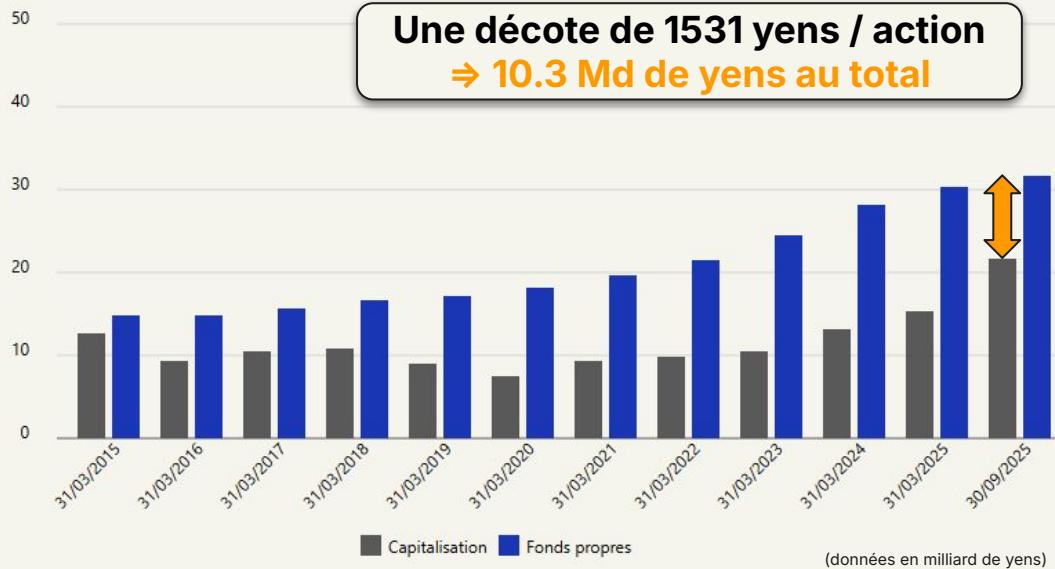
Notre objectif est de
révéler la **valeur**
cachée de l'entreprise

Une décote significative...

Il semble qu'il y ait une décote significative entre les fonds propres et la capitalisation boursière...

Avec une décote de plus de 1531 yens/action, nous atteignons près de **10 milliards de yens** de décote !

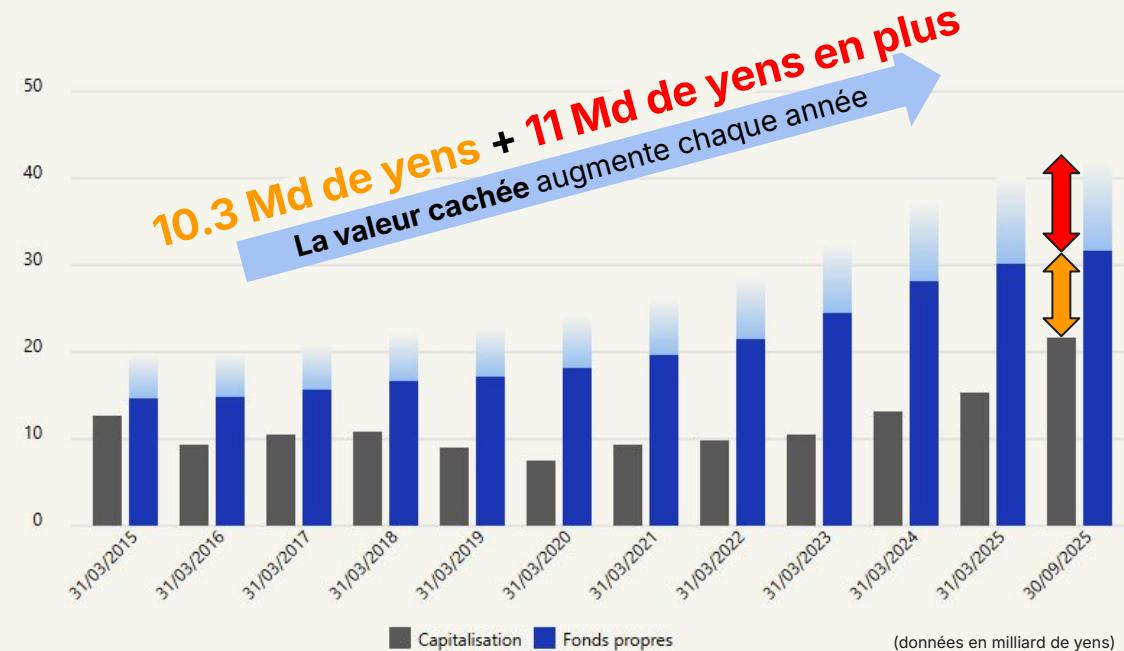
Mise à jour 2026: notre campagne a permis de réduire la décote de près de 6 Md de yens.



...et elle est sous-estimée

... en réalité, cette décote est sous-estimée en raison de l'amortissement des biens immobiliers (entrepôts) détenus et de l'absence de réévaluation depuis des années.

Nous estimons que la décote est en réalité supérieur d'au moins **11 milliards** de yens supplémentaire !

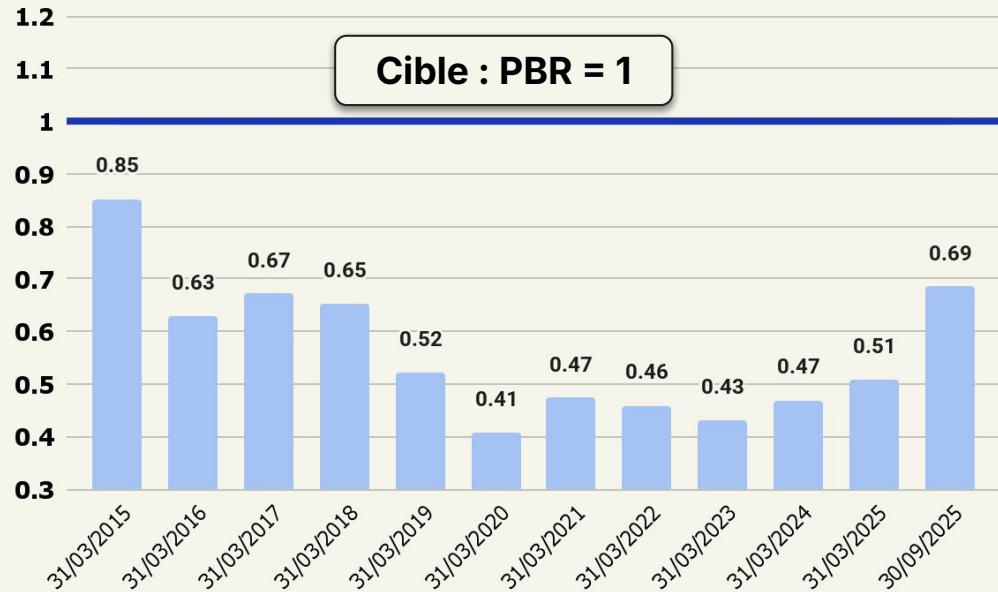


Un ratio cours sur fonds propres en diminution

En 2023, la Bourse de Tokyo (TSE) a appelé les entreprises cotées à réformer et optimiser leur utilisation du capital.

Un indicateur clé examiné par le département des cotations du TSE est le **ratio cours/fonds propres** (*Price to Book Ratio* → PBR), qui devrait **atteindre ou dépasser le seuil de 1**.

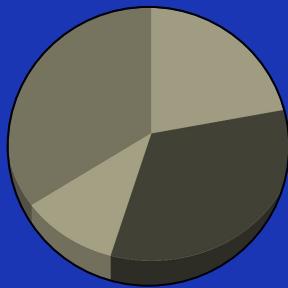
Cependant, le management de Keihin Co n'a pris aucune mesure concrète pour le moment pour augmenter son PBR, alors que **la tendance actuelle est à la baisse !**



Mise à jour 2026: le ratio s'améliore mais est encore bien loin de la cible.

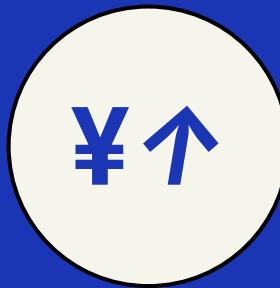
Nos suggestions

Proposition : 4 améliorations !



Lancer un programme de rachat d'actions

L'action la plus relative pour réduire la décote



Augmenter le dividende

Et définir un ratio minimum de distribution



Publier une évaluation des biens immobiliers

Évaluons la pépite de l'entreprise: l'immobilier



Améliorer la gouvernance

Publier toute la documentation à destination des investisseurs en anglais (y compris un plan stratégique)

Les rachats d'actions

En mettant en place un programme de rachat d'actions opportuniste et conséquent, cela aidera l'entreprise sur deux points :

- **Réduire la décote** entre le prix de l'action et sa valeur intrinsèque
- **Renforcer la confiance** en envoyant un signal positif à tous les actionnaires potentiels ou actuels

Par exemple, lancer une offre de rachat d'actions one-shot (*tender offer*) pour racheter **1 million d'actions à un prix de 4000 yens par action.**

Cela représente une prime par rapport au prix actuel de l'action et nécessiterait un investissement de 4 milliards de yens.

Suite au rachat, ces actions, représentant 15,3 % des actions en circulation de l'entreprise, devraient être annulées pour accroître la valeur pour les actionnaires.

L'augmentation du dividende

Actuellement l'entreprise est rentable et fonctionne sans dette. Maintenir des réserves de liquidités excessives en conservant les bénéfices dans les réserves n'est pas nécessaire dans l'environnement actuel.

À la suite de l'offre de rachat d'actions, nous proposons d'établir un programme opportuniste de rachat d'actions. Ce programme permettrait à l'entreprise de racheter des actions chaque mois, en fonction de la liquidité du marché.

Dans les années où le programme de rachat ne pourrait pas être pleinement exécuté en raison d'un manque de liquidité du marché ou d'un prix inappropriate, nous suggérons de **fixer un objectif de taux de distribution de 50% minimum**, via des rachats d'actions et/ou le versement des dividendes.

Mise à jour 2026: l'entreprise a fait un premier effort en augmentant le dividende à 100 yens / action.

La valeur de l'immobilier

Les terrains et bâtiments détenus par l'entreprise représentent **une valeur importante** dans le bilan de la société. Ils constituent les principaux actifs tangibles de Keihin Co.

Une liste détaillée de ces biens, accompagnée de leur valeur marchande actuelle, devrait être publiée à destination des actionnaires. Cela aidera le marché à comprendre la véritable valeur de l'entreprise.

Pour réduire les coûts pour l'entreprise, l'audit pourrait être réalisé en interne en s'appuyant sur des données comparables.

Nous estimons qu'une évaluation moins détaillée qu'un audit externe serait néanmoins une approche suffisante.

Amélioration de la gouvernance

Bien qu'on ne puisse le quantifier à l'avance, **publier en anglais** tous les documents de l'entreprise permettrait de :

- Montrer l'engagement de l'entreprise à interagir avec tous les actionnaires internationaux
- Attirer de nouveaux investisseurs en touchant une base plus large d'investisseurs institutionnels et individuels, dont beaucoup évitent les entreprises ne fournissant pas d'informations en anglais.

Notre suggestion est d'améliorer la page "Relation Investisseurs" existante en anglais en y ajoutant les documents suivants :

- **un plan stratégique** sur 3 ou 5 ans,
- tous les documents trimestriels actuellement disponibles en japonais,
- des rapports sur les progrès réalisés pour **répondre aux recommandations de la Bourse de Tokyo**,
- tout document lié au **coût du capital**, à l'**allocation des flux de trésorerie** et aux décisions stratégiques.

Les autres entreprises le font !

Best-in-class listed comparables
As of 19-12-2024

	Senko Group (9069)	Hamakyorex (9037)	Nikkon Holdings (9072)	Sankyu Inc. (9065)	Seino Holdings (9076)	Sumitomo Warehouse (9303)	Keihin Co (9312)
PBR	1,21	1,12	1,02	1,00	0,95	0,85	0,69
Using low interest indebtedness	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x
Strategic plan (3 / 5 years) disclosed	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x
Pay-out ⁽¹⁾	40%	28%	40%	41%	128%	64%	22%
Objective of reducing cross-shareholdings	not disclosed	not disclosed	✓	not disclosed	not disclosed	✓	x
Repurchasing shares	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x
IR website in English	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x

⁽¹⁾ last full year

Au moins **6 autres entreprises japonaises** opérant dans le secteur de la logistique ont mis en place des actions pour augmenter leur PBR et le maintenir à un niveau supérieur à 1.

Nous ne souhaitons pas que The Keihin Co choisisse le statu quo pendant que ses concurrents améliorent la gouvernance, leur stratégie de croissance et créent plus de valeur pour toutes les parties prenantes.

Nos attentes après ces améliorations

Objectif de prix conservateur :
100 % des fonds propres
avant la prise en compte de la réévaluation en juste
valeur des biens immobiliers

⇒ **5000 yens / action ⇔ X1.5** par
rapport au cours actuel (3330 yens*)

Improve The Keihin Co

PBR = 1 ⇔ 5000 yens / action



Combler la décote de 10 milliards de yens entre la capitalisation boursière actuelle et la **vraie valeur** de l'entreprise.

RACHAT D'ACTIONS

Première étape pour révéler la valeur cachée

AUGMENTER LE DIVIDENDE

Deuxième étape pour la préserver

EVALUER LA VALEUR IMMO.

Troisième étape pour l'optimiser

Améliorations de la gouvernance : tous les actionnaires reçoivent des informations stratégiques en japonais **et en anglais**, y compris la publication d'un plan stratégique sur 3 ou 5 ans.

Merci d'avoir lu ce document !

À suivre pour les prochaines annonces...

Avertissement légal

INFORMATION IMPORTANTE

Le présent document est transmis à titre d'information uniquement et ne peut en aucun cas servir de support pour apprécier l'opportunité d'un investissement ou d'un désinvestissement sur le titre *The Keihin Co., Ltd.* Le présent document renferme l'analyse menée par ses auteurs, actionnaires individuels de *The Keihin Co., Ltd.*, sur la situation financière actuelle de *The Keihin Co., Ltd.* et des actions pouvant être mise en œuvre afin de générer de la valeur.

Les informations figurant dans le document ne constituent en aucun cas (a) une offre pour ou une invitation à acheter ou vendre, ni une sollicitation d'une offre pour acheter ou vendre, tout titre ou autre instrument financier - aucune relation juridique ne sera donc créée par son émission, (b) une « promotion financière » (*Financial promotion*) au sens de la *Financial Services and Markets Act 2000*, (c) une « recherche d'investissement » (*Investment research*), telle que définie par le manuel de la FCA (*FCA handbook*), ou (d) une « recommandation d'investissement » (*Investment recommendation*), telle que définie par le Règlement (UE) N° 596/2014. Le présent document ne recommande ni ne suggère aucune stratégie d'investissement et n'exprime aucune recommandation d'investissement ni aucune opinion quant au prix actuel ou futur de tout investissement et ne doit pas être considéré comme tel par qui que ce soit.

Toutes les déclarations prospectives figurant dans le présent document sont fondées sur des hypothèses qui peuvent ne pas s'avérer exactes et sur des scénarios hypothétiques qui peuvent ne pas se réaliser. Les informations contenues dans le présent document sont fournies « en l'état » et sont susceptibles de faire l'objet de modifications à tout moment. Les auteurs du présent document n'ont aucune obligation de notifier à quel que destinataire que ce soit les modifications apportées à ce document et ne sont pas tenus d'entreprendre de telles modifications.

Le présent document, ainsi que les informations et analyses qu'il renferme, ne constituent pas un conseil fiscal, juridique ou d'investissement. Le présent document a été préparé sans tenir compte des objectifs d'investissement, de la qualification, de la situation financière et des besoins spécifiques d'un destinataire en particulier. Le destinataire ne doit dès lors pas se fonder sur les informations figurant dans les présentes pour fonder une décision d'investissement.

La diffusion du présent document peut être limitée par la loi au sein de certaines juridictions. Les personnes en possession du présent document sont tenues de s'informer sur toutes restrictions de ce type et de s'y conformer.

Les auteurs du présent document n'agissent pas au nom ou pour le compte de tout destinataire du présent document. La réception du présent document ne doit pas être interprétée comme la fourniture de conseils en investissement en faveur du destinataire ni comme instaurant une relation de client. Les auteurs du présent document ne sont pas responsables envers qui que ce soit quant à la fourniture de tous conseils en lien avec l'objet du présent document.

Dans tous les cas, le destinataire du présent document doit échanger avec son conseil juridique, comptable, fiscal ou autre, de la manière dont il peut être affecté par les informations figurant dans les présentes et procéder à sa propre évaluation.

Les informations renfermées dans la présente présentation sont basées sur des recherches et des analyses d'informations publiques menées par ses auteurs, dont le caractère raisonnable doit être évalué par les investisseurs et investisseurs potentiels. Les informations prospectives figurant dans le présent document, y compris l'ensemble des déclarations d'opinion et/ou de conviction, reposent sur une multitude d'estimations, d'hypothèses, de projections et de prévisions de ses auteurs. Ces estimations et hypothèses sont intrinsèquement incertaines et sont soumises à de nombreux risques commerciaux, industriels, de marché, réglementaires, concurrentiels et financiers, qui sont hors du contrôle des auteurs du présent document. Il ne peut exister aucune garantie quant à l'exactitude de ces hypothèses.

Les auteurs du présent document sont actionnaires de *The Keihin Co., Ltd.* et par conséquent, le présent document ne doit pas être considéré comme étant objectif.

Ni les auteurs du présent document ni l'un quelconque de ses conseils ne pourra être tenu responsable pour toute perte, qu'elle soit directe, indirecte ou consécutive, y compris les pertes de profits, dommages, coûts, réclamations ou dépenses en lien avec ou découlant du fait que le destinataire ou quiconque se fonde sur toute partie du présent document.

Les informations figurant dans le présent document n'ont été ni approuvées ni vérifiées par quelque autorité de régulation que ce soit, et aucune autorité de régulation n'a approuvé lesdites informations ni ne s'est prononcée sur l'opportunité d'un investissement.