

RANGELEY CAPITAL

Rangeley Capital による「ダイニチ工業の 企業価値解放（Unlocking Value at Dainichi）」に関する声明

www.UnlockingDainichi.com

（証券コード：5951）

米国コネチカット州ニューカナン発 – Rangeley Capital LLC（以下「Rangeley」といいます）は、ダイニチ工業株式会社（証券コード：5951、以下「ダイニチ工業」または「同社」といいます）の発行済株式の約 5%を保有するファンドの運用者です。Rangeley は、本源的価値が市場価格に反映されていない企業に投資するとともに、金融庁の「責任ある機関投資家の諸原則」（日本版スチュワードシップ・コード）の精神に則り、投資先企業の経営陣および取締役会と建設的な対話を行っております。

Rangeley はダイニチ工業の長期株主です。同社は、卓越した事業基盤を有する企業です。新潟市に本社を置く創業 60 年のメーカーであり、国内の石油ファンヒーター市場において第 1 位・第 2 位のシェアを有するほか、加湿器、コーヒー焙煎機、および燃料電池（エネファーム）向け部品の分野でも事業を拡大しております。ダイニチ工業は安定的に利益を計上し、有利子負債はゼロであり、数十年にわたる規律ある経営を通じて、現金・有価証券 187 億円という強固なバランスシートを築き上げてまいりました。同社はまさに、日本の地方製造業の最良の姿を体現する企業です。

しかしながら、これほど恵まれた基盤を有するにもかかわらず、同社の価値は市場において著しく過小評価されております。ダイニチ工業の PBR はわずか 0.5 倍にとどまります。過去 7 年間、ROE は一度も 8%に達しておらず、配当は 7 年間にわたり 1 株当たり 22 円に据え置かれ、上場以来、自己株式の取得は実質的にゼロです。2020 年度以降に創出した営業キャッシュ・フロー106 億円のうち、約 70%は有価証券として単に積み上がっているに過ぎません。

これはまさに、東京証券取引所による「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」が対象としてきた状況にほかなりません。ダイニチ工業は、東証が明示する 2 つの基準——PBR1.0 倍以上および ROE8.0%以上——のいずれをも満たしておりません。また、経営陣は 2025 年 6 月に資本コストに関する経営計画を提出したと説明しておりますが、当該資料は同社の IR サイト、JPX の公表リスト、EDINET のいずれにおいても確認することができません。スタンダード市場における

開示への期待が一段と高まるなか、対応を先送りし続けることは、ダイニチ工業を際立った例外的存在として印象づけることになりかねません。

重要な点として、これは株主のみの問題ではありません。**PBR1** 倍割れと据え置かれた配当は、同社が東京に本拠を置く競合他社と競って採用しなければならない新潟の理系人材に対し、停滞し衰退する事業であるとの印象を与えます。また、資本効率に関する東証の基準を満たさない企業として毎月公表される一覧に掲載されることは、新潟を代表する製造業の一社である同社の雇用主としてのブランドを損ないます。適正に評価されたダイニチ工業は、従業員、顧客、地域社会、創業家、そして株主のいずれにとっても、より強固なダイニチ工業となります。

ダイニチ工業には、既存の経営資源のみを原資として、また事業戦略に何ら支障を及ぼすことなく、自らの手でこのディスカウントを解消する得難い機会があります。そこで **Rangeley** は本日、すべてのステークホルダーにとっての企業価値を最大化する資本配分ロードマップの採用を取締役に求めるべく、「**ダイニチ工業の企業価値解放 (Unlocking Value at Dainichi)**」キャンペーンを開始することを発表いたします。

同社がその潜在力を最大限に発揮するため、**Rangeley** は以下の各項目を要請いたします。

1. **総額 100 億円の株主還元プログラムの承認** – 24 か月間で 70 億円の自己株式取得を実施するとともに、2 回に分けて総額 30 億円の特別配当を支払うものです。これらはすべて既存の現金および有価証券により賄うことが可能であり、実施後もなお約 87 億円の現金と約 82%の自己資本比率を維持できます。
2. **明文化された算式に基づく配当方針の採用** – 目標配当性向 50%、1 株当たり 40 円の下限配当、および DOE (株主資本配当率) を基準とし、中間・期末の年 2 回配当とする方針とすることを求めます。
3. **資本コストに関する経営計画の開示** – 2025 年 6 月付の戦略資料を IR サイト上の分かりやすい場所に掲載し、株主資本コストの前提および ROE・PBR の目標推移を明示したうえで、その進捗を四半期ごとに報告することを求めます。
4. **資本市場に精通した独立社外取締役の最低 1 名の選任** – パブリック・エクイティ投資家としての知見および株主の権利に関する専門性を有する人物を、遅くとも 2027 年 6 月開催の定時株主総会までに取締役会に迎え入れることを求めます。

これらの施策は、まさに自助努力そのものです。**Rangeley** の試算では、これらを完全に実施した場合、ROE は (会社予想ベースの) 3%未満から約 8%へと上昇し、PBR1.0 倍への評価の是正を支えらるとともに、1 株当たり約 2,005 円の株主価値をもたらします。これは基準株価 1,050 円に対して +91%の上昇に相当します。しかもなお、同社の研究開発プログラム、燃料電池事業への移行、および新製品に係る設備投資の全額を、余裕をもって賄うことが可能です。

Rangeley のダイニチ工業への投資を統括するジェレミー・レイパー (Jeremy Raper) は、次のように述べております。

「ダイニチ工業は、東証の改革がまさに念頭に置いてきた企業です。優れた事業を営みながら、バランスシート上の現金の価値を下回る水準で取引されています。このディスカウントは、事業運営の不振によって生じたものではなく、資本配分における惰性によって生じたものです。その解決策は完全に取り締役会の掌中にあり、戦略上の柔軟性を何ら損なうことなく、新潟の技術者から創業家に至るまで、すべてのステークホルダーに便益をもたらします。私たちは、同社の長期的な企業価値の向上に向けて、取締役会との対話をさらに深めてまいりたいと考えております。」

Rangeley の提言の詳細につきましては、www.UnlockingDainichi.com をご覧ください。

私たちは、企業価値の一層の向上とダイニチ工業の価値の完全な解放に向けて、経営陣との建設的な対話を継続してまいります。ステークホルダーの皆様からのご連絡をinfo@UnlockingDainichi.comにてお待ちしております。ダイニチ工業の企業価値解放に向けて、ぜひ私たちと一緒にいただければ幸いです。

Rangeley Capital について

Rangeley Capital LLC は、米国コネチカット州ニューカナンに拠点を置く、イベント・ドリブン型かつバリュ志向の投資会社です。**Chris DeMuth Jr.**により設立され、国・セクターを問わず、価格に歪みのある証券やコーポレートアクションを対象とする私募ファンドを運用しており、下方リスクの抑制と投資先企業との長期的な利害の一致を重視しております。**Rangeley** は、より良いガバナンスと資本配分の実現を支援するため、投資先企業のモニタリングおよび対話を行っております。

ジェレミー・レイパーについて

ジェレミー・レイパーは、**Rangeley** のダイニチ工業への投資を統括しております。同氏は、グローバルなディープバリューおよびスペシャル・シチュエーションを対象とし、とりわけ日本に注力する投資リサーチ会社 **Raper Capital** の創業者です。ゴールドマン・サックス東京オフィスでキャリアを開始し、グローバル資本市場においてバイサイド・セルサイド双方で 15 年以上の経験を有します。この間、日本、オーストラリアをはじめとする各国の上場企業に対し、全株主のための資本配分およびガバナンスの改善を目指した公開の働きかけを数多く行ってまいりました。ハーバード大学卒業。

免責事項

本プレスリリースは、**Rangeley** と共同して議決権を行使することについて、株主の皆様の同意を求め、または勧誘することを意図したものではありません。議決権を共同して行使する旨の合意を有する株主は、日本の大量保有報告制度上の共同保有者に該当し、金融商品取引法に基づき、その保有株式の合計について関係当局に報告を行い、公衆の縦覧に供する必要があります。**Rangeley** は、かかる報告義務の対象となることを意図しておりません。本プレスリリースは、専ら **Rangeley** の見解、解釈および見積りを示すものです。

お問い合わせ先

ジェレミー・レイパー (Jeremy Raper)

jeremy@rapercapital.com

Rangeley Capital LLC

info@UnlockingDainichi.com