

【表紙】

【提出書類】 臨時報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2021年5月13日

【会社名】 明星電気株式会社

【英訳名】 MEISEI ELECTRIC CO., LTD.

【代表者の役職氏名】 代表取締役社長 池山 正隆

【本店の所在の場所】 群馬県伊勢崎市長沼町2223番地

【電話番号】 0270-32-1105

【事務連絡者氏名】 財務部長 小林 真由

【最寄りの連絡場所】 群馬県伊勢崎市長沼町2223番地

【電話番号】 0270-32-1105

【事務連絡者氏名】 財務部長 小林 真由

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

1【提出理由】

明星電気株式会社（以下「明星電気」といいます。）は、2021年5月13日開催の取締役会において、株式会社IHI（以下「IHI」といいます。）を株式交換完全親会社とし、明星電気を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を行うことを決議し、同日、両社の間で株式交換契約（以下「本株式交換契約」といいます。）を締結いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項および企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第6号の2の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものです。

2【報告内容】

（1）本株式交換の相手会社に関する事項

商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額および事業の内容

（2021年3月31日現在）

商号	株式会社IHI
本店の所在地	東京都江東区豊洲三丁目1番1号
代表者の氏名	代表取締役社長 井手 博
資本金の額	107,165百万円
純資産の額	（連結）327,727百万円 （単体）250,112百万円
総資産の額	（連結）1,832,891百万円 （単体）1,193,715百万円
事業の内容	資源・エネルギー・環境、社会基盤・海洋、産業システム・汎用機械 および航空・宇宙・防衛に関する機器の製造、販売およびサービスの 提供

（注1）2021年3月期における「純資産の額」および「総資産の額」の各数値は、いずれも会計監査人の監査を受ける前のものです。

（注2）IHIは、2021年3月期通期より国際財務報告基準（以下「IFRS」といいます。）を任意適用しているため、「純資産の額（連結）」および「総資産の額（連結）」はIFRSに準拠した数値を記載しております。すなわち、「資本金の額（連結）」および「総資産の額（連結）」は、それぞれ、IFRSに基づいて算出した、IHIの連結ベースでの「資本合計」および「資産合計」の数値を記載しております。

最近3年間に終了した各事業年度の売上高、営業利益、経常利益および純利益

(連結)

(単位：百万円)

決算期	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期
売上高	1,483,442	1,386,503	1,112,906
営業利益	82,488	60,797	27,961
経常利益	65,749	32,251	-
親会社株主に帰属する当期純利益	39,889	12,812	13,093

(単体)

(単位：百万円)

決算期	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期
売上高	700,497	620,027	405,845
営業利益	33,610	13,612	31,632
経常利益	39,355	28,282	1,927
当期純利益又は当期純損失 ()	20,558	5,720	16,012

(注1) 2021年3月期における連結ベースおよび単体ベースの各数値は、いずれも会計監査人の監査を受ける前のものです。

(注2) I H I は、2021年3月期通期より I F R S を任意適用しているため、2021年3月期における連結ベースの各数値は I F R S に準拠した数値を記載しております。すなわち、2021年3月期における連結ベースの「売上高」および「親会社株主に帰属する当期純利益」は、それぞれ、I F R S に基づいて算出した、I H I の連結ベースでの「売上収益」および「親会社の所有者に帰属する当期純利益」の数値を記載し、また、2021年3月期の連結ベースの「経常利益」については、該当する項目がないため、その記載を省略しております。

大株主の氏名又は名称および発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合

(2021年3月31日現在)

大株主の氏名又は名称	発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合(%)
株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	8.85
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	8.84
第一生命保険株式会社	3.62
みずほ信託銀行株式会社 退職給付信託 みずほ銀行口 再信託受託者 株式会社日本カストディ銀行	3.08
株式会社日本カストディ銀行 (信託口9)	2.10
I H I 共栄会	1.84
I H I 従業員持株会	1.66
J P M O R G A N C H A S E B A N K 380634	1.62
住友生命保険相互会社	1.51
株式会社日本カストディ銀行 (信託口5)	1.38

提出会社との間の資本関係、人的関係および取引関係

資本関係	I H I は、明星電気の発行済株式総数の51.02%を保有しており、同社の親会社であります
人的関係	I H I の従業員2名が明星電気の取締役又は監査役に就任しております。また、I H I は、明星電気より3名を出向者として受け入れており、明星電気は、I H I より8名を出向者として受け入れております。
取引関係	I H I は、明星電気より製品を購入しております。また、I H I は、明星電気に対して資金の貸付を行っております。

(2) 本株式交換の目的

I H I は、資源・エネルギー・環境、社会基盤・海洋、産業システム・汎用機械および航空・宇宙・防衛を事業基盤とする1853年創業の総合重工業会社です。I H I グループは、社会とともに発展するよき企業市民であることを第一義とし、「技術をもって社会の発展に貢献する」、「人材こそが最大かつ唯一の財産である」との経営理念のもと、21世紀の環境、エネルギー、産業・社会基盤における諸問題を、「ものづくり技術」を中核とするエンジニアリング力によって解決し、地球と人類に豊かさと安全・安心を提供するグローバルな企業グループとなることを目指しております。

一方、明星電気は、気象観測、防災システム、宇宙関連、情報通信等の機器およびソフトウェアの開発・製造・保守を事業基盤とする1938年設立の電気通信会社です。明星電気は、「独自の Sensing & Communication 技術により、革新的な商品・サービスを創造し、安全・安心な社会の発展に貢献していきます。」との経営理念のもと、「測って伝える」技術で災害の危険を未然に伝えるシステムや、宇宙環境下での計測・通信システムを提供し、世界の人々のより豊かな生活の実現を目指しております。

I H I および明星電気は、2012年5月、I H I グループの社会基盤事業と明星電気の制御システム事業において、水門等への制御システム応用等の直接的なシナジー効果が期待できること、また、I H I の子会社である株式会社 I H I エアロスペース（以下「I H I エアロスペース」といいます。）の宇宙関連事業と明星電気の宇宙関連事業において、宇宙インフラシステムと小型衛星技術に関する協業等の直接的なシナジー効果が実現できること、さらに、I H I グループのセキュリティ事業の製造・検査において、直接的なシナジー効果が実現可能と考えられるとの認識で一致するに至り、I H I は、明星電気の普通株式（以下「明星電気株式」といいます。）に対して公開買付けを実施し、2012年6月12日に明星電気株式67,720,000株を取得することにより、明星電気を連結子会社といたしました。その後、両社は、明星電気の気象防災事業において、株式会社 I H I インフラシステムおよび株式会社 I H I インフラ建設との協業、また、明星電気の宇宙関連事業において、I H I エアロスペースとの協業、さらに、三次元レーザレーダ（3DLR）（注1）の製造・保守等においてシナジーが発現されるなど、一定の成果を挙げてまいりました。

他方、上記の協業を進める中で、明星電気が上場会社である現状においては、上場会社としての「部分最適」と、明星電気を含む I H I グループの「全体最適」が緊張関係にあり、I H I および明星電気の双方が、自社の利益を優先的に意識せざるを得ない状況にあると同時に、I H I が上場子会社である明星電気に対して、I H I グループとして事業ポートフォリオ戦略の実行や経営資源の再分配を行うことは、I H I グループの資本コストを踏まえた全体最適の観点に立てば、それによる利益の一部は I H I グループ外に流出してしまうことになるといった問題が指摘される可能性があることから、両社の技術・製品連携や人材等の経営資源の有効活用、協業の意思決定の迅速化等に一定の制約が生じております。そのため、上記のとおり、I H I が明星電気を連結子会社とした当初、I H I グループと明星電気の間で実現が可能と期待していたシナジー効果を十分に発揮するまでには至っておりません。

このような状況の中、I H Iグループは、2019年5月に策定・公表いたしました、2019年度を初年度とする中期経営計画「グループ経営方針2019」のもと、社会とお客さまの課題に真正面から取り組み、新たな価値を創造する企業への変革を進めていましたが、新型コロナウイルス感染症の拡大に伴う旅客需要の急激な減少によって、民間向け航空エンジン事業が多大な影響を受けるなど、I H Iグループを取り巻く環境が急激に変化してきております。このような環境変化に対応すべく、2020年11月に「プロジェクトChange」（以下「プロジェクトChange」といいます。）を策定・公表いたしました。そして、I H Iは、「プロジェクトChange」で掲げている「成長事業の創出」等の検討を進める中で、特に「保全・防災・減災」の分野において、明星電気の気象防災事業、ならびにセンシングおよび電気・制御系の人材等、明星電気の「地球を測る技術」は、将来のI H Iグループで、一層のシナジー効果を発揮することができる要素を有していると認識するに至りました。

そのため、I H Iは、明星電気を完全子会社化し、両社の技術・製品連携や人材等の経営資源の有効活用、協業の意思決定の迅速化等を通じて、一層のシナジー効果を創出すべく、2021年1月下旬、明星電気に対して、株式交換による完全子会社化に向けた協議の申し入れを行いました。

また、明星電気は、2019年5月に策定・公表いたしました「2019中期事業計画」のもと、気象、地震、水位など観測装置から収集したデータを分析・解析し、防災・減災のための災害予知、社会インフラの健全性モニタリングなどのサービスやソリューションの提供を目指しております。さらに、宇宙から地球を観測することで気象予報や火災監視を行うなど、宇宙から人々を見守る時代が到来しており、そのために必要不可欠な宇宙関連事業の技術力向上を図っております。I H Iが完全親会社となることで、I H Iグループの防災・宇宙関連事業に関する知見や分析データを活用することによる設計・解析力や製品開発力の強化、グローバルネットワークの共有による販路拡大、人材交流のさらなる促進によるノウハウ共有の深化および人材の育成が従来以上に期待できるとの判断に至りました。

I H Iおよび明星電気は、その後も協議を続け、明星電気をI H Iの完全子会社とすることで、I H Iの企業価値向上のみならず、明星電気の企業価値向上のためにも有益であるとの結論に至りました。

具体的には、明星電気をI H Iの完全子会社化することで、I H Iグループが享受できるメリットとして以下を想定しております。

I H Iグループの成長事業創出に向けた明星電気の技術・製品の活用

「プロジェクトChange」で掲げた「成長事業の創出」（注2）において、明星電気の技術・製品を活かすことで、他社にはないI H Iグループ固有の価値を提供する事業を創出し、発展させることができると考えております。

電気・制御系人材の活用

電動化やIoT技術（注3）の活用・発展に必要な電気・制御系人材を、IHIグループと明星電気の人材交流を活発化することで強化し、プロジェクトChangeで掲げた「ライフサイクルビジネスの拡大」（注4）、「成長事業の創出」を加速させることができると考えております。

IHIエアロスペースと明星電気による新規事業創出

IHIエアロスペースが有しているシステムインテグレーションの知見と、明星電気が有している機器開発技術、宇宙搭載化技術等の融合をさらに深化させることで、宇宙環境利用およびその他の分野における新規事業を創出していきたいと考えております。

一方、明星電気としても、IHIが完全親会社となることで享受できるメリットとしては、具体的に以下を想定しております。

IHIグループの技術的知見等を活用することによる競争力強化

IHIグループの水管理・水門制御技術や運用に関する知見、宇宙インフラシステムのインテグレーション知見、品質管理・知財ノウハウを活用することにより、サービスやソリューション提供力のさらなる強化が期待できます。また、IHIグループの最新技術を従来以上に活用することで、設計・解析力や製品開発力が強化できると考えております。

IHIグループ各社とのリソースの共有による事業拡大

IHIグループ各社との顧客基盤・グローバルネットワークの共有により、販路拡大等の事業機会の増加が期待できます。また、IHIグループ各社との人材交流のさらなる促進により、ノウハウ共有の深化および人材の育成を推進できると考えております。

意思決定の迅速化とコストメリット

非上場化に伴い、短期的な利益の追求のみに捉われることなく長期的な視点に基づく事業運営が可能となるとともに、意思決定の迅速化が図られると考えております。また、上場維持に係るコストが解消されます。

そして、IHIおよび明星電気は、明星電気をIHIの完全子会社とすることでもたらされる上記のようなIHIグループの企業価値向上の成果を、明星電気の少数株主の皆さまにも享受していただくためには、IHIを株式交換完全親会社とし、明星電気を株式交換完全子会社とする株式交換の方法により、明星電気株式に対して、IHIの普通株式（以下「IHI株式」といいます。）を割当て交付することで、明星電気の少数株主の皆さまにIHIの株主となっていただくことが最善であると判断いたしました。

以上の認識のもと、両社において株式交換比率を含む本株式交換に係る諸条件についての検討および協議を経て、2021年5月10日に合意に至り、2021年5月13日開催の両社の取締役会において本株式交換を行うことを決議し、

同日、両社の間で本株式交換契約を締結いたしました。

(注1)「三次元レーザーダ(3DLR)」とは、検知したいエリアにレーザーを万遍なく照射することで物体の大きさ、形と速度を計る機器をいいます。

(注2)「プロジェクトChange」で掲げた「成長事業の創出」とは、IHIが価値を提供できる近未来の社会インフラに対して、「航空輸送システム」、「カーボンソリューション」および「保全・防災・減災」の3つの事業を再定義し、これらを軸に将来の成長事業を創出していくことをいいます。詳細は、IHIが2020年11月10日付で公表いたしました「プロジェクトChange」をご参照ください。

(注3)「IoT技術」とは、Internet of Thingsの略称であり、モノがインターネット経由で通信する技術をいいます。

(注4)「プロジェクトChange」で掲げた「ライフサイクルビジネスの拡大」とは、お客さまの価値の最大化のための、運転・保守サービスをはじめとするライフサイクル全体の包括的なサービスを提供することをいいます。詳細は、IHIが2020年11月10日付で公表いたしました「プロジェクトChange」をご参照ください。

(3) 本株式交換の方法、株式交換に係る割当ての内容その他の株式交換契約の内容

本株式交換の方法

本株式交換は、IHIを株式交換完全親会社とし、明星電気を株式交換完全子会社とする株式交換です。本株式交換は、IHIにおいては、会社法第796条第2項の規定に基づく簡易株式交換の手続により、株主総会の承認を受けずに、また、明星電気においては、2021年6月23日開催予定の定時株主総会において承認を受けた上で、2021年8月1日を効力発生日として行う予定です。

本株式交換に係る割当ての内容

	IHI (株式交換完全親会社)	明星電気 (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る割当比率	1	0.42
本株式交換により交付する株式数	IHIの普通株式：2,729,838株(予定)	

(注1) 株式の割当比率

明星電気株式1株に対して、IHI株式0.42株を割当て交付いたします。ただし、IHIが保有する明星電気株式(2021年5月13日現在 6,772,000株)については、本株式交換による株式の割当ては行いません。なお、上記表に記載の本株式交換に係る割当比率(以下「本株式交換比率」といいます。)は、本株式交換契約に従い、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、両社合意の上、変更されることがあります。

(注2) 本株式交換により交付するIHI株式の数

IHI株式の数：2,729,838株（予定）

上記株式数は、2021年3月31日時点における明星電気の発行済株式総数（13,279,633株）および自己株式数（8,017株）ならびに2021年5月13日現在におけるIHIが保有する明星電気株式数（6,772,000株）に基づいて算出しております。

IHIは、本株式交換に際して、本株式交換によりIHIが明星電気の発行済株式（ただし、IHIが保有する明星電気株式を除きます。）の全部を取得する時点の直前時（以下「基準時」といいます。）における明星電気の株主の皆さま（ただし、以下の自己株式が消却された後の株主をいい、IHIを除きます。）に対し、その保有する明星電気株式に代えて、本株式交換比率に基づいて算出した数のIHI株式を割当て交付いたします。IHIは、本株式交換により交付する株式として、その保有する自己株式を充当する予定であり、本株式交換における割当てに際して新たに株式を発行する予定はありません。なお、明星電気は、本株式交換の効力発生日の前日までに開催される取締役会の決議により、基準時において保有する自己株式（2021年3月31日現在8,017株。本株式交換に際して行使される会社法第785条第1項に基づく反対株主の株式買取請求により明星電気が取得する株式を含みます。）の全部を、基準時において消却する予定です。

本株式交換により割当て交付する株式数については、明星電気による自己株式の取得・消却等の理由により今後修正される可能性があります。

(注3) 単元未満株式の取扱い

本株式交換により、IHIの単元未満株式（100株未満の株式）を保有する株主が新たに生じることが見込まれます。特に、保有されている明星電気株式が239株未満である明星電気の株主の皆さまは、IHIの単元未満株式のみを保有することとなる見込みであり、金融商品取引所市場においては、単元未満株式を売却することはできません。IHIの単元未満株式を保有することとなる株主の皆さまは、IHI株式に関する以下の制度をご利用いただくことができます。

() 単元未満株式の買取制度（1単元（100株）未満株式の売却）

会社法第192条第1項の規定に基づき、IHIの単元未満株式を保有する株主の皆さまが、IHIに対して、その保有する単元未満株式を買い取ることを請求し、これを売却することができる制度です。

() 単元未満株式の買増制度（1単元（100株）への買増し）

会社法第194条第1項およびIHIの定款の規定に基づき、IHIの単元未満株式を保有する株主の皆さまが、IHIに対して、その保有する単元未満株式の数と併せて1単元となる数のIHI株式を売り渡すことを請求し、これを買い増すことができる制度です。

(注4) 1株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、I H I 株式1株に満たない端数の割当て交付を受けることとなる明星電気の株主の皆さまに対しては、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、その端数の合計数(合計数に1株に満たない端数がある場合は、これを切り捨てるものとします。)に相当する数のI H I 株式を売却し、かかる売却代金をその端数に応じて交付いたします。

その他の本株式交換契約の内容

明星電気が、I H I との間で2021年5月13日に締結した本株式交換契約の内容は次のとおりであります。

株式交換契約書

株式会社I H I (以下「甲」という。)及び明星電気株式会社(以下「乙」という。)は、2021年5月13日付で、以下のとおり、株式交換契約(以下「本契約」という。)を締結する。

第1条(本件株式交換)

甲及び乙は、本契約に定めるところに従い、甲を株式交換完全親会社とし、乙を株式交換完全子会社とする株式交換(以下「本件株式交換」という。)を行い、甲は、本件株式交換により、乙の発行済株式(ただし、甲が保有する乙の株式を除く。以下同じ。)の全部を取得する。

第2条(商号及び住所)

株式交換完全親会社及び株式交換完全子会社の商号及び住所は、それぞれ以下のとおりである。

(1) 株式交換完全親会社

商号：株式会社I H I

住所：東京都江東区豊洲三丁目1番1号

(2) 株式交換完全子会社

商号：明星電気株式会社

住所：群馬県伊勢崎市長沼町2223番地

第3条(本件株式交換に際して交付する株式及びその割当て)

1. 甲は、本件株式交換に際して、本件株式交換により甲が乙の発行済株式の全部を取得する時点の直前時(以下「基準時」という。)における乙の株主(ただし、第8条に基づき乙の自己株式が消却された後の株主をいい、甲を除く。以下「本件割当対象株主」という。)に対して、その保有する乙の株式に代わる金銭等として、その保有する乙の株式の数の合計数に0.42を乗じて得た数の甲の株式を交付する。
2. 甲は、本件株式交換に際して、本件割当対象株主に対して、その保有する乙の株式1株につき、甲の株式0.42株の割合をもって割り当てる。
3. 前二項の規定に従って本件割当対象株主に対して割り当てるべき甲の株式の数に1に満たない端数がある場合は、甲は会社法第234条その他の関連法令の規定に従って処理する。

第4条（資本金及び準備金に関する事項）

本件株式交換により増加する甲の資本金及び準備金の額は、会社計算規則第39条の規定に従い甲が別途適当に定める金額とする。

第5条（本件株式交換の効力発生日）

本件株式交換がその効力を生ずる日（以下「本件効力発生日」という。）は、2021年8月1日とする。ただし、本件株式交換の手續進行上の必要性その他の事由により必要な場合は、甲及び乙は、協議し合意の上、これを変更することができる。

第6条（本契約の承認）

1. 甲は、会社法第796条第2項本文の規定により、本契約について会社法第795条第1項に定める株主総会の決議による承認を受けることなく本件株式交換を行う。ただし、会社法第796条第3項の規定により本契約について株主総会の決議による承認が必要となった場合は、甲は、本件効力発生日の前日までに、本契約について株主総会の決議による承認を求める。
2. 乙は、本件効力発生日の前日までに、本契約について株主総会の決議による承認を求める。

第7条（剰余金の配当等）

1. 乙は、株主総会の決議による承認を受けることを条件として、2021年3月31日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対し、その株式1株当たり金7円を限度として剰余金の配当を行うことができる。
2. 甲及び乙は、前項に定める場合を除き、本契約締結日後、本件効力発生日以前の日を基準日とする剰余金の配当の決議又は本件効力発生日以前の日を取得日とする自己株式の取得（適用法令に従い株主の権利行使に応じて自己の株式を取得しなければならない場合を除く。）の決議を行ってはならない。

第8条（自己株式の消却）

乙は、本件効力発生日の前日までに開催される乙の取締役会の決議により、基準時において保有する自己株式（本件株式交換に際して行使される会社法第785条第1項に基づく反対株主の株式買取請求により乙が取得する株式を含む。）の全部を基準時において消却する。

第9条（事業運営及び財産管理）

甲及び乙は、本契約の締結日から本件効力発生日の前日までの間、本契約において別途定める場合を除き、それぞれ善良なる管理者の注意をもって自己の事業の運営及び財産の管理を行い、その財産又は権利義務に重大な影響を及ぼすおそれのある行為を行うときは、相手方当事者と協議し合意の上、これを行う。

第10条（本契約の変更及び解除）

本契約の締結日から本件効力発生日の前日までの間に、甲又は乙の財産状態又は経営状態に重大な変動が生じた場合、本件株式交換の実行に重大な支障となる事態が生じた場合その他本契約の目的の達成が困難となった場合は、甲及び乙は、協議し合意の上、本契約を変更し又は解除することができる。

第11条（本契約の効力）

本契約は、本件効力発生日の前日までに、第6条第1項ただし書に定める場合において甲の株主総会の決議による承認を受けられなかったとき、第6条第2項に定める乙の株主総会の決議による承認を受けられなかったとき、本件株式交換の実行のために必要となる関係官庁等の承認等が得られなかったとき、又は前条の規定に基づき解除されたときは、その効力を失う。

第12条（裁判管轄）

本契約に関連する甲及び乙の間は一切の紛争については、東京地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

第13条（誠実協議）

本契約に定めのない事項及び解釈に疑義が生じた事項については、本契約の趣旨に従い、甲及び乙が誠実に協議の上、解決する。

以上の合意を証するため、本契約書の正本2通を作成し、各当事者は、署名又は記名押印のうえ、各1通を保有する。

2021年5月13日

甲： 東京都江東区豊洲三丁目1番1号
株式会社IHI
代表取締役社長 井手 博

乙： 群馬県伊勢崎市長沼町2223番地
明星電気株式会社

(4) 株式交換に係る割当ての内容の算定根拠

割当ての内容の根拠および理由

I H Iおよび明星電気は、上記(2)「本株式交換の目的」に記載のとおり、2021年1月下旬、I H Iから明星電気に対して、株式交換による完全子会社化に向けた協議について申し入れ、両社は、真摯に協議・交渉を重ねた結果、明星電気をI H Iの完全子会社とすることが、I H Iおよび明星電気の企業価値向上にとって最善の判断と考えるに至りました。

I H Iおよび明星電気は、下記「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本株式交換に用いられる上記(3)「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率その他本株式交換の公正性・妥当性を確保するため、I H Iは、2020年10月下旬、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社(以下「デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー」といいます。)を、明星電気は、2021年2月中旬、株式会社ブルータス・コンサルティング(以下「ブルータス・コンサルティング」といいます。)を、それぞれの第三者算定機関として選定し、また、I H Iは、2020年11月上旬、西村あさひ法律事務所を、明星電気は、2021年2月上旬、中村・角田・松本法律事務所を、それぞれのリーガル・アドバイザーとして選定し、本格的な検討を開始いたしました。

I H Iは、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定を依頼したデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから2021年5月12日付で受領した株式交換比率に関する算定報告書、西村あさひ法律事務所からの助言、I H Iが明星電気に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえて、慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率は妥当であり、I H Iの株主の皆さまの利益に資するものであるとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

一方、明星電気は、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定を依頼したブルータス・コンサルティングから2021年5月12日付で受領した株式交換比率に関する算定報告書、ブルータス・コンサルティングから2021年5月12日付で受領した本株式交換比率は明星電気の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨のフェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。)、中村・角田・松本法律事務所からの助言、明星電気がI H Iに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、支配株主であるI H Iとの間で利害関係を有しない独立した委員のみから構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といい、その詳細については、下記「利益相反を回避するための措置」をご参照ください。)からの指示、助言および2021年5月13日付で受領した答申書(以下「本答申書」といい、その概要については、下記「利益相反を回避するための措置」をご参照ください。)の内容等を踏まえて、I H Iとの間で複数回に亘り本株式交換比率を含む本株式交換の条件に係る協議を行うとともに、本株式交換比率により本株式交換を行うことについて慎重に協議・検討をいたしました。そして、本株式交換比率については、下記「算定に関する事項」に記載のとおり、本株式交換比率は、0.42であることから、本株式交換比率は妥当であり、明星電気の株主の皆さまの利益に資するものであるとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

このように、I H Iおよび明星電気は、それぞれの第三者算定機関から得た株式交換比率の算定結果および助言ならびにそれぞれのリーガル・アドバイザーからの助言を参考に、両社それぞれが相手方に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえて慎重に検討し、両社の財務状況、業績動向、株価動向等を総合的に勘案した上、両社間で株式交換比率について慎重に交渉を複数回に亘り重ねた結果、本株式交換比率は妥当であり、それぞれの株主の利益に資するものであるとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うこととし、2021年5月13日開催の両社の取締役会において本株式交換を行うことを決議し、同日、両社間で本株式交換契約を締結いたしました。

なお、本株式交換比率は、本株式交換契約に従い、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、両社合意の上、変更されることがあります。

算定に関する事項

イ．算定機関の名称および両社との関係

I H Iの第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーおよび明星電気の第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングは、いずれも、I H Iおよび明星電気からは独立した算定機関であり、I H Iおよび明星電気の関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

ロ．算定の概要

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、I H I株式および明星電気株式がそれぞれ金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価法（2021年5月12日を算定基準日として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）における算定基準日の株価終値、算定基準日から遡る1ヶ月間、3ヶ月間および6ヶ月間の終値単純平均値）を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）をそれぞれ採用して算定を行いました。

各評価手法によるI H I株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の明星電気株式の評価レンジは以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定結果
市場株価法	0.311～0.369
DCF法	0.085～0.508

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、上記株式交換比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報および一般に公開された情報を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料および情報等が全て正確かつ完全なものであること、株式交換比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性および完全性の検証を行っておりません。また、両社およびI H Iの関係会社の資産又は負債（偶発債務を含みます。）について、個別の各資産および各負債の分析および評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っており、第三者機関への鑑定又は算定の依頼も行っておりません。加えて、算定において参照した両社の事業計画に関する情報については、両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの株式交換比率の算定は、2021年5月12日現在までの情報および経済情勢を反映したものであります。。

なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーがDCF法による算定の前提とした両社の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、I H Iについては、2022年3月期においては、民間航空エンジン等における採算性の改善、および新事業創出のための資金確保等を目的とした資産売却の影響等により、対前年度比で大幅な増益となることを見込んでおります。さらに、2023年3月期においては、民間航空エンジンにおける新型コロナウイルス感染症の拡大による影響からの回復に加え、「プロジェクトChange」にて取り組んでいる「事業構造の改革」、「コスト構造の強化」および「ライフサイクルビジネスの拡大」の成果により、対前年度比で大幅な増益となることを見込んでおります。また、明星電気については、2022年3月期においては、新型コロナウイルス感染症の拡大による工期の遅れの解消に加え、前期より続く更新需要の拡大等により、対前年度比で大幅な増益となることを見込んでおります。さらに、2024年3月期においては、POTEKA（注1）の官民販売の進展に加えて、気象・環境変動のビッグデータ活用による情報提供の進展、および宇宙技術の民間転用の拡販効果や宇宙ビジネス関連機器の需要拡大により、対前年度比で大幅な増益となることを見込んでおります。また、両社の当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

一方、プルート・コンサルティングは、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき手法を検討の上、IHIについては、金融商品取引所に上場しているIHI株式の客観的価値を把握するため、市場株価法を採用して算定を行いました。

明星電気については、IHIと同様の理由に基づき市場株価法を採用するとともに、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して算定を行いました。

各評価手法によるIHI株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の明星電気株式の評価レンジは以下のとおりとなります。

採用手法		株式交換比率の算定結果
IHI	明星電気	
市場株価法	市場株価法	0.33～0.34
	DCF法	0.28～0.48

市場株価法では、両社ともに2021年5月12日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部又は第二部における両社株式それぞれの算定基準日の終値、ならびに算定基準日から遡る1ヶ月間、3ヶ月間および6ヶ月間の各期間の取引日における終値単純平均値を採用しております。

DCF法では、明星電気が作成した2022年3月期から2024年3月期までの事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、明星電気が2022年3月期以降の将来において生み出すと期待されるフリー・キャッシュ・フローを、5.13%から7.38%の範囲で毎期一定の割引率で現在価値に割り引いております。事業計画が存在しない2025年3月期以降については、永久成長率法により継続価値を算定しており、永久成長率は0%としております。

なお、プルート・コンサルティングがDCF法による算定の前提とした明星電気の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2022年3月期においては、新型コロナウイルス感染症の拡大による工期の遅れの解消に加え、前期より続く更新需要の拡大等により、対前年度比で営業利益が約75%増益となることを見込んでおります。さらに、2024年3月期においては、POTEKAの官民販売の進展に加えて、気象・環境変動のビッグデータ活用による情報提供の進展、および宇宙技術の民間転用の拡販効果や宇宙ビジネス関連機器の需要拡大により、対前年度比で営業利益が約50%増益となることを見込んでおります。本株式交換の実施により実現することが期待されるシナジー効果については、上場維持コストの削減を除き、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

また、明星電気は、2021年5月12日、プルート・コンサルティングから、本フェアネス・オピニオンを取得しております。本フェアネス・オピニオンは、明星電気が作成した事業計画および両社の市場株価に基づく株式交換比率の算定の結果等に照らして、両社で合意された株式交換比率が、明星電気の少数株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、本フェアネス・オピニオンは、プルート・コンサルティングが、明星電気から、明星電気の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した株式交換比率の算定の結果に加えて、本株式交換の概要、背景および目的に係る両社への質疑応答、プルート・コンサルティングが必要と認めた範囲内の両社の事業環境、経済、市場および金融情勢等についての検討ならびにプルート・コンサルティングにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されております(注2)。

(注1)「POTEKA」とは、小型気象計を利用したピンポイントの気象情報を提供するサービスをいいます。

(注2) プルート・コンサルティングは、本フェアネス・オピニオンの作成および提出ならびにその基礎となる株式交換比率の算定を行うに際して、IHIおよび明星電気から提供を受けた基礎資料および一般に公開されている資料、ならびに両社から聴取した情報が正確かつ完全であること、株式交換比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でプルート・コンサルティングに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、上記の手続を除く調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っておりません。

また、プルート・コンサルティングは、個別の資産および負債の分析および評価を含め、両社およびIHIの関係会社の資産および負債(簿外資産および負債、その他の偶発債務を含みます。)に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、両社およびIHIの関係会社からはこれらに関していかなる評価書や鑑定書の提出も受けておりません。また、プルート・コンサルティングは、倒産、支払停止又は

それらに類似する事項に関する適用法令の下での両社およびI H Iの関係会社の信用力についての評価も行っておりません。

ブルータス・コンサルティングが、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた明星電気の事業計画その他の資料は、明星電気の経営陣により当該資料の作成時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、ブルータス・コンサルティングはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明しておりません。

ブルータス・コンサルティングは、本株式交換契約が適法かつ有効に作成および締結され、明星電気の株主総会で承認されること、本株式交換が本株式交換契約に記載された条件に従って適法かつ有効に実行されること、ならびに本株式交換契約に記載された重要な条件又は合意事項の放棄、修正又は変更なく、本株式交換が本株式交換契約の条件に従って完了することを前提としております。また、ブルータス・コンサルティングは、本株式交換が適法かつ有効に実施されること、本株式交換の税務上の効果が両社の想定と相違ないこと、本株式交換の実行に必要な全ての政府、規制当局その他の者の同意又は許認可が、本株式交換によりもたらされると期待される利益を何ら損なうことなく取得されることを前提としており、これらについて独自の調査を行う義務を負うものではありません。ブルータス・コンサルティングは、本株式交換の実行に関する明星電気の意思決定、あるいは本株式交換と他の戦略的選択肢の比較評価を検討することを明星電気から依頼されておらず、また検討しておりません。ブルータス・コンサルティングは、会計、税務および法律のいずれの専門家でもなく、本株式交換に関するいかなる事項の適法性および有効性ならびに会計および税務上の処理の妥当性について独自に分析および検討を行っておらず、それらの義務を負うものでもありません。ブルータス・コンサルティングは、明星電気より提示された本株式交換にかかる税務上の想定される効果が実現することを前提としております。

本フェアネス・オピニオンは、両社で合意された本株式交換比率が明星電気の少数株主にとって財務的見地から公正であるか否かについて、その作成日現在の金融および資本市場、経済状況ならびにその他の情勢を前提に、また、その作成日までにブルータス・コンサルティングに供され又はブルータス・コンサルティングが入手した情報に基づいて、その作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、ブルータス・コンサルティングは本フェアネス・オピニオンの内容を修正、変更又は補足する義務を負いません。また、本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。本フェアネス・オピニオンは、本株式交換比率が明星電気の少数株主にとって財務的見地から公正なものであることについて意見表明するにとどまり、明星電気の発行する有価証券の保有者、債権者その他の関係者に対し、いかなる意見を述べるものではなく、明星電気の株主の皆さまに対して本株式交換に関するいかなる行動も推奨するものではありません。

また、本フェアネス・オピニオンは、本株式交換比率に関する明星電気の取締役会および本特別委員会の判断の基礎資料として使用することを目的としてブルータス・コンサルティングから提供されたものであり、他のいかなる者もこれに依拠することはできません。

上場廃止となる見込みおよびその事由

本株式交換により、その効力発生日である2021年8月1日（予定）をもって、IHIは、明星電気の完全親会社となり、明星電気株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、2021年7月29日付で上場廃止（最終売買日は2021年7月28日）となる予定です。上場廃止後は、明星電気株式を東京証券取引所において取引することができなくなります。

明星電気株式が上場廃止となった後も、本株式交換により明星電気の株主の皆さま（ただし、IHIを除きます。）に割当てられるIHI株式は、東京証券取引所、株式会社名古屋証券取引所、証券会員制法人福岡証券取引所および証券会員制法人札幌証券取引所に上場されており、本株式交換の効力発生日以後も金融商品取引所市場での取引が可能であることから、明星電気株式を239株以上保有し本株式交換によりIHIの単元株式数である100株以上のIHI株式の割当てを受ける明星電気の株主の皆さまに対しては、引き続き株式の流動性を提供できるものと考えております。

一方、239株未満の明星電気株式を保有する明星電気の株主の皆さまには、IHIの単元株式数100株に満たないIHI株式が割当てられます。そのような単元未満株式については、金融商品取引所市場において売却することはできませんが、単元未満株式を保有することとなる株主の皆さまは、IHIに対し、その保有する単元未満株式を買い取ることを請求することが可能です。また、その保有する単元未満株式の数と併せて1単元となる数の株式をIHIから買い増すことも可能です。かかる取り扱いの詳細については、上記（3）の（注3）「単元未満株式の取扱い」をご参照ください。

また、本株式交換により明星電気の株主の皆さまに割当てられるIHI株式1株に満たない端数が生じた場合における端数の処理の詳細については、上記（3）の（注4）「1株に満たない端数の処理」をご参照ください。

なお、明星電気の株主の皆さまは、最終売買日である2021年7月28日（予定）までは、東京証券取引所において、その保有する明星電気株式を従来どおり取引することができます。

公正性を担保するための措置

IHIは、既に明星電気の発行済株式総数の51.02%（2021年3月31日現在）を保有する同社の親会社であることから、両社は、本株式交換の公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり公正性を担保するための措置を実施しております。

イ．独立した第三者算定機関からの算定書の取得

IHIは、第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを選定し、2021年5月12日付で、株式交換比率に関する算定報告書を取得いたしました。算定報告書の概要については、上記「算定に関する事項」をご参照ください。なお、IHIは、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから本株式交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得していません。

一方、明星電気は、第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングを選定し、2021年5月12日付で、株式交換比率に関する算定報告書を取得いたしました。また、明星電気は、2021年5月12日付で、本フェアネス・オピニオンを取得しております。算定報告書および本フェアネス・オピニオンの概要については、上記「算定に関する事項」をご参照ください。

ロ．独立した法律事務所からの助言

IHIは、リーガル・アドバイザーとして、西村あさひ法律事務所を選定し、同事務所より、本株式交換の諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について法的助言を受けております。

なお、西村あさひ法律事務所は、IHIおよび明星電気から独立しており、IHIおよび明星電気との間に重要な利害関係を有しません。

一方、明星電気は、リーガル・アドバイザーとして、中村・角田・松本法律事務所を選定し、同事務所より、本株式交換の諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について法的助言を受けております。

なお、中村・角田・松本法律事務所は、IHIおよび明星電気から独立しており、IHIおよび明星電気との間に重要な利害関係を有しません。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2021年2月16日より同年5月13日までの間に合計10回、合計15時間以上にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議および意思決定を行う等して、本諮問事項について、慎重に審議および検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、明星電気のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所および明星電気のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関であるプルタス・コンサルティングについて、それぞれその独立性、専門性および実績等を確認した上でその選任を承認するとともに、中村・角田・松本法律事務所の助言を受けつつ、明星電気が社内に構築した本株式交換の検討体制について独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認しております。

その上で、本特別委員会は、明星電気のプロジェクトチームから、株式交換比率の算定の前提となる明星電気の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）について、その策定過程において複数回に亘り事業計画案の数値概要、その前提となる経営環境、事業分野ごとの目標・基本戦略・具体的な施策等の説明を受け、質疑応答を行い、プルタス・コンサルティングの財務的な観点からの助言等も踏まえて本事業計画の合理性を確認の上、承認しております。

また、本特別委員会は、IHIからの本株式交換の提案について、明星電気の経営環境・経営課題に関する認識、本株式交換をこの時期に提案した理由、本株式交換により期待されるシナジー効果の具体的内容、現在の資本構成ではなく、非上場化が必要な理由、本株式交換による上場廃止や資本構造の変化によるデメリット、本株式交換後の経営方針、本株式交換後の明星電気の従業員の処遇、取引先その他の利害関係者との関係、本株式交換のストラクチャー・条件等について複数回に亘り質問書を送付し、IHIより回答書を受領するとともに、本特別委員会の場において直接説明を受け、質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、明星電気の経営陣から、明星電気の経営環境・経営課題に関する現状認識、本株式交換の必要性、本株式交換により期待されるシナジー効果の具体的内容、本株式交換によるデメリット、本株式交換後の経営方針および体制等について説明を受け、質疑応答を行いました。

さらに、本特別委員会は、中村・角田・松本法律事務所から、本株式交換において手続の公正性を担保するために講ずるべき措置、本株式交換のスケジュール、IHIに対して実施した法務デュー・ディリジェンスの結果、本株式交換契約の内容・交渉経緯、開示書類の内容等について説明を受けるとともに、質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、プルタス・コンサルティングから株式交換比率に関する算定報告書等の開示を受け、プルタス・コンサルティングが行った株式交換比率の算定に係る算定手法の採用理由、IHIおよび明星電気の市場株価推移、DCF法による算定の主要な前提条件（割引率や永久成長率の算出根拠を含みます。）、各算定手法による算定結果等について説明を受け、質疑応答を行い、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、IHIからの株式交換比率の提案内容および交渉状況等について、プルタス・コンサルティングから適時に報告を受けるとともに、プルタス・コンサルティングから近時の類似事例におけるプレミアム水準等の説明を含む財務的観点からの助言を受け、IHIに提案する具体的な株式交換比率を含む交渉方針について審議・検討した上で承認し、指示や要請を行うなどして、IHIとの株式交換比率等の条件交渉に実質的に関与いたしました。

(iii) 答申の概要

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議および検討を重ねた結果、2021年5月13日付で、明星電気取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

(a) 答申内容

明星電気取締役会は、本株式交換の実施を決定することが妥当であると考えます。

明星電気取締役会が、本株式交換の実施についての決定をすることは、明星電気の少数株主にとって不利益ではないと考えます。

(b) 検討

以下の点より、明星電気において適切な対応をすることにより本株式交換が明星電気の企業価値の向上に資する可能性があると考えます。

- ・明星電気の経営陣としては、本株式交換後にIHIグループの成長事業創出に向けた明星電気の製品・技術の活用によるシナジー効果の発現を見込めると考えており、明星電気とIHIグループとの人材交流の促進によって、IHIグループの技術者が明星電気でも働くことにより明星電気の事業課題である生産性や品質の改善につながる可能性があることや、IHIのネットワークを使って新規顧客を開拓することによって、同じく明星電気の事業課題である官需偏重を解消できる可能性があること、上場コストの削減等によってコストカットや適切な人員配置を図ることができるなどのシナジー効果も想定できるとのことであり、これらの点の説明に不合理な点は見当たらない。
- ・もっとも、これらのシナジー効果の発現は、本株式交換によらなくても可能ではないかという点も問題になるが、明星電気の経営陣によれば、現状の資本構成では、明星電気もIHIとの連携を図ろうとする際には利益相反に当たる懸念があることを念頭に慎重に進めざるを得ないことや、中長期的な戦略としては行うべきであっても短期的には損失が発生してしまうために、明星電気の少数株主の利益に鑑み、投資を実行できなかったこともあったとのことであり、シナジー効果を発現させるために非上場化が必要であるとの判断も不合理ではない。
- ・本株式交換のデメリットについて、明星電気の経営陣からは、本株式交換後は経営陣の在任期間が短くなり、経営に混乱が生じる可能性があることや、人材交流により明星電気の従業員のモチベーションが失われる可能性があることが指摘されたが、これらのデメリットは、明星電気が社内の文化を変えること、IHIグループ内で適切に意見を述べること、および明星電気の業績向上の継続的な実現により従業員に適切な還元をすること等により、一定程度軽減が可能であると認められる。

本株式交換においては、明星電気において独立した本特別委員会が設置され、有効に機能したものと認められること、明星電気は、外部専門家の独立した専門的助言を取得しているものと認められること、明星電気は、本株式交換についての判断の基礎として、専門性を有する独立した第三者評価機関からの株式交換比率算定書およびフェアネス・オピニオンの取得をしているものと認められること、明星電気においては、利害関係を有する取締役等を可能な限り本株式交換の検討・交渉過程から除外し、IHIから独立した立場で検討・交渉等を行うことができる体制が構築されていたものと認められること、本株式交換においてはいわゆる間接的なマーケット・チェックが行われているものと認められること、本株式交換においてはマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定はなされていないが、本株式交換は明星電気の企業価値の向上に資する可能性があると考えており、本株式交換においては上記 から までおよび のとおり他に十分な公正性担保措置が講じられていることからすれば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないとしても、それのみによって本株式交換の公正性が損なわれるものではないと考えられること、本株式交換においては一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められることから、一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されているものと認められる。

本株式交換の取引条件の妥当性について、以下の点より、本株式交換における買収方法および買収対価の種類は合理性があると認められ、本株式交換比率は妥当であると認められる。

- 買収方法である株式交換は、非上場化の取引においては一般的に採用されている方法であり、合理性があると考えられる。また、買収対価の種類については、明星電気の一般株主は本株式交換後にI H Iの株主としてその株式の保有を継続する選択肢が提供され、その株式の保有を通じて本株式交換のシナジーを享受することができることから、I H I株式を買収対価とすることには合理性があると考えられる。
- プルータス・コンサルティングから取得した株式交換比率に関する算定報告書におけるDCF法による算定の基礎とされている明星電気の本事業計画の策定目的、策定手続および内容につき特に不合理な点は認められない。
- プルータス・コンサルティングから取得した株式交換比率に関する算定報告書について、算定方法および内容のいずれにおいても不合理な点は認められず、信用できるものと判断するところ、本株式交換比率は、かかる算定報告書における、明星電気株式を市場株価法によって算定した場合の評価レンジの上限を上回り、かつ、明星電気株式をDCF法によって算定した場合の評価レンジの範囲内であり、かつ、その中央値を上回っている。
- 本株式交換比率は、類似事例を上回る水準のプレミアムが付されていると認められる。
- 本特別委員会は、明星電気とI H Iとの間の株式交換比率等の本株式交換の取引条件に関する協議・交渉過程において実質的に関与しており、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本株式交換が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況、すなわち独立当事者間取引と同視し得る状況が確保され、真摯な交渉が行われた上で本株式交換比率に合意したものと認められる。
- 本フェアネス・オピニオンにおいて、本株式交換比率が明星電気の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の意見が述べられているところ、本フェアネス・オピニオンの発行手続および内容に不合理な点はなく、これによっても本株式交換比率の妥当性は裏付けられる。

上記のとおり、本株式交換は明星電気の企業価値の向上に資する可能性があると考えられること、上記のとおり、一般株主利益を確保するための公正な手続が実施されており、上記のとおり、本株式交換の買収方法および買収対価の種類は合理性があると認められるとともに、本株式交換比率は妥当であると認められることからすれば、明星電気の取締役会は、本株式交換の実施を決定することが妥当であると考えられる。

上記のとおり、本株式交換は明星電気の企業価値の向上に資する可能性があると考えられること、上記のとおり、一般株主利益を確保するための公正な手続が実施されており、上記のとおり、本株式交換の買収方法および買収対価の種類には合理性があると認められるとともに、本株式交換比率は妥当であると認められることからすれば、明星電気の取締役会が、本株式交換の実施についての決定をすることは、明星電気の少数株主にとって不利益ではないと考える。

ロ．明星電気における独立した検討体制の構築

明星電気は、I H I から独立した立場で、本株式交換に係る検討、交渉および判断を行う体制を明星電気の社内に構築いたしました。

具体的には、明星電気は、I H I の出身者である池山正隆取締役、I H I およびI H I エアロスペースの出身者である橘田英夫取締役、I H I のスマートワーク推進部長を兼務する加藤格取締役、I H I の経営企画部主幹を兼務する磯本聡一監査役は、一般株主との利益相反の問題を排除するため、本株式交換に関する検討ならびにI H I との協議および交渉には明星電気の立場では参加しないこととしております。なお、明星電気の取締役のうち、齋藤隆取締役はI H I への出向経験がありますが、出向期間は短期間であり、I H I との間の利害関係は限定されていること、同取締役は気象防災事業を担当する取締役として本株式交換に関する検討やI H I との協議および交渉への参加が必須であると考えられることから、本株式交換に関する検討ならびにI H I との協議および交渉にプロジェクトリーダーの一人として参加することとしております。ただし、I H I との利害関係のない谷本和夫取締役をもう一人のプロジェクトリーダーに指名して牽制を効かせるとともに、本特別委員会においてもプロジェクトチームの活動について随時報告を受けることによりモニタリングしており、検討体制の独立性に問題はないと判断しております。

また、本株式交換の検討ならびにI H I との協議および交渉を担当するプロジェクトチームにおいても、構造的な利益相反の問題を可能な限り排除する観点から、I H I からの出向者であるメンバーの関与は必要最小限度に止め、本事業計画の策定やI H I との協議・交渉等の構造的な利益相反の問題の影響を受ける可能性が高い事項については、I H I からの出向者以外のメンバーに担当させることとしております。

ハ．明星電気における利害関係を有しない取締役全員の承認および利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

本株式交換に関する議案を決議した2021年5月13日開催の明星電気の取締役会においては、明星電気の取締役7名のうち、池山正隆取締役はI H I の出身者であり、橘田英夫取締役はI H I およびI H I エアロスペースの出身者であり、また、加藤格取締役はI H I のスマートワーク推進部長を兼務しているため、一般株主との利益相反の問題を排除するため、池山正隆取締役、橘田英夫取締役および加藤格取締役を除く4名の取締役により審議の上、その全員の一致により本株式交換の実施を決議しております。なお、池山正隆取締役、橘田英夫取締役および加藤格取締役は、当該取締役会における本株式交換に関する審議には参加しておらず、明星電気の立場において本株式交換に係る協議および交渉に参加しておりません。

また、上記取締役会に出席した監査役（監査役4名中、出席監査役3名（うち社外監査役2名））の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。なお、明星電気の監査役である磯本聡一氏は、I H I の経営企画部主幹を兼務しているため、上記の取締役会の審議には一切参加しておらず、上記の取締役会の決議に対して意見を述べることを差し控えております。

二．他の買収者による買収提案の機会の確保等

明星電気は、本株式交換の公表から本株式交換契約の承認議案が上程される明星電気の定時株主総会までの期間を29営業日としており、これにより明星電気の株主の皆さまが本株式交換の是非や取引条件の妥当性について熟慮し、適切な判断を行う期間を確保するとともに、I H I 以外の潜在的な買収者による対抗的な買収提案を行う機会を確保しております。また、I H I と明星電気とは、明星電気が対抗的な買収提案者と接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、この点でも対抗的な買収提案の機会を確保しております。

(5) 本株式交換の後の株式交換完全親会社となる会社の商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額および事業の内容

商号	株式会社 I H I
本店の所在地	東京都江東区豊洲三丁目 1 番 1 号
代表者の氏名	代表取締役社長 井手 博
資本金の額	107,165百万円
純資産の額	現時点では確定していません。
総資産の額	現時点では確定していません。
事業の内容	資源・エネルギー・環境、社会基盤・海洋、産業システム・汎用機械 および航空・宇宙・防衛に関する機器の製造、販売およびサービスの 提供