



平成30年 9 月20日

各 位

会 社 名 株式会社 東武ストア
代表者名 代表取締役社長 玉置 富貴雄
(コード番号 8274 東証第一部)
問合せ先 取締役常務執行役員
管理本部長 西山 和伸
(TEL. 03-5922-5111)

**東武鉄道株式会社による当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、
当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

平成30年 9 月12日付「東武鉄道株式会社による当社株券等に対する公開買付けの結果並びに親会社、その他の関係会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、東武鉄道株式会社（以下「東武鉄道」といいます。）は、平成30年 8 月 1 日から平成30年 9 月11日までを買付け等の期間とする当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、東武鉄道は、本公開買付けの決済の開始日である平成30年 9 月19日をもって、当社株式5,963,852株「議決権所有割合」（注：94.18%）を所有するに至り、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定める当社の特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

当社は、当社が平成30年 7 月31日付で公表いたしました「東武鉄道株式会社による当社株券に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の一連の手続きに従って、東武鉄道が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、当社株式の全て（ただし、東武鉄道が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を東武鉄道の完全子会社とすることを目的として、会社法第179条第1項に基づき、当社株主の全員（東武鉄道及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全部（以下「本売渡株式」といいます。）を東武鉄道に売り渡す旨の請求（以下「本売渡請求」といいます。）を行う旨の通知を東武鉄道より本日付で受領いたしました。これを受け、当社は、本日開催の当社取締役会において本売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本売渡請求の承認により、当社株式は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。）市場第一部の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成30年10月21日まで整理銘柄に指定された後、平成30年10月22日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

（注）「議決権所有割合」とは、平成30年 8 月31日現在の発行済株式株式総数（6,362,644株）から、同日現在、当社が所有する自己株式数（30,161株）を控除した株式数（6,332,483株）に係る議決権数（63,324個）に対する割合（少数点以下第三位を四捨五入。以下、同じとします。）をいいます。

1. 本売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

①名称	東武鉄道株式会社	
②所在地	東京都墨田区押上一丁目1番2号	
③代表者の役職・氏名	取締役社長 根津嘉澄	
④事業内容	鉄道事業	
⑤資本金	102,135百万円(平成30年6月30日現在)	
⑥設立年月日	明治30年11月1日	
⑦連結純資産	470,517百万円(平成30年6月30日現在)	
⑧連結総資産	1,619,686百万円(平成30年6月30日現在)	
⑨大株主及び持株比率 (平成30年3月31日現在)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	6.13%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	4.39%
	富国生命保険相互会社	2.47%
	STATE STREET BANK WEST CLIENT-TREATY 505234(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	2.26%
	株式会社みずほ銀行	2.20%
	株式会社トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託5)	1.93%
	株式会社三菱東京UFJ銀行(注)	1.65%
	日本生命保険相互会社	1.50%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口1)	1.43%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口2)	1.39%
⑩当社と当該株主の関係		
資本関係	東武鉄道は、本日現在、当社株式5,963,852株(議決権所有割合:94.18%)を所有しております。	
人的関係	東武鉄道の取締役1名が当社の社外取締役を、東武鉄道の執行役員1名が当社の社外監査役をそれぞれ兼務しています。また、当社は東武鉄道から1名の出向者を受け入れています。	
取引関係	当社は、東武鉄道との間で、当社が経営する一部店舗にかかる土地及び建物について賃借取引を行っています。	
関連当事者への該当状況	東武鉄道は、当社の親会社であり、関連当事者に該当します。	

(注) 株式会社三菱東京UFJ銀行は、平成30年4月1日付けで商号を株式会社三菱UFJ銀行に変更いたしました。

(2) 本売渡請求の日程

売渡請求日	平成30年9月20日(木曜日)
当社取締役会決議日	平成30年9月20日(木曜日)
売買最終日(予定)	平成30年10月19日(金曜日)
上場廃止日(予定)	平成30年10月22日(月曜日)
取得日	平成30年10月25日(木曜日)

(3) 売渡対価

普通株式1株につき、金3,939円

2. 本売渡請求の内容

当社は、東武鉄道より、本日付で本売渡請求をする旨の通知を受けました。当該通知の内容は、以下のとおりです。

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）
該当事項はありません。
- (2) 本売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号、第3号）
東武鉄道は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき3,939円の割合をもって金銭を割当交付します。
- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）
該当事項はありません。
- (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）
平成30年10月25日
- (5) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）
東武鉄道は、株式会社みずほ銀行からの借入を原資として、本売渡対価の支払いを予定しております。
- (6) その他の本売渡請求に係る取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）
本売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付について東武鉄道が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとします。

3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

(1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本売渡請求は、当社を東武鉄道の完全子会社とすることを目的として、東武鉄道が当社株式の全てを取得するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものであり、本売渡対価は、本公開買付けに係る買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されています。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、平成30年7月31日開催の取締役会において、本取引により東武鉄道の完全子会社となることで、当社が現状有している、東武鉄道沿線への出店戦略、顧客囲い込みのためのポイントサービスの開発、当社と東武鉄道グループの事業会社との連携・協同による小売・流通事業の拡大及び当社の管理システムとインフラの効率化推進に関する各種課題が

改善することが期待され、当社の企業価値の向上にとって中長期的にも有益かつ重要なものと考えられ、かつ、当社が東武鉄道の子会社となるのみならず東武鉄道の完全子会社となることによって、東武鉄道グループとして当社の課題改善に取り組むことになり、より実効性のある施策を機動的に実現できることが期待できることから、本取引により東武鉄道のみならず当社の企業価値の向上に資すると判断いたしました。

また、本公開買付けについて、当社は、平成30年6月下旬以降、リーガル・アドバイザーである阿部・井窪・片山法律事務所から本公開買付けにおける意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を受け、東武鉄道との交渉を開始し、東武鉄道との間で協議・交渉を行ってきました。当社は、平成30年7月30日付で第三者算定機関である有限責任監査法人トーマツ（以下「トーマツ」といいます。）より当社株式に係る株式価値算定書（以下「当社算定書」といいます。）を取得し、また、社外取締役の小島亜希子氏から入手した意見書（以下「本意見書」といいます）の提出を受けています（本意見書の具体的な内容等については、下記「（4）公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤ 本取引が少数株主にとって不利益ではないことに関する意見の入手」をご参照ください。）。

その上で、当社取締役会は、阿部・井窪・片山法律事務所から得た本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言並びにトーマツから取得した当社算定書の内容を踏まえつつ、社外取締役の小島亜希子氏から取得した本意見書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付け価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、本取引により当社の企業価値の一層の向上が見込まれるとともに、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成30年7月31日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしました。

その後、当社は、平成30年9月12日、東武鉄道より、本公開買付けの結果について、当社株式4,106,340株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、平成30年9月19日（本公開買付けの決済の開始日）付で、東武鉄道の有する当社株式の議決権所有割合は94.18%となり、東武鉄道は、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、東武鉄道より、本日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本取引の一環として、会社法第179条第1項に基づき、本売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、本日開催の取締役会において、（i）本売渡請求は本取引の一環として行われるものであり、上記のとおり、本取引により当社の企業価値の一層の向上が見込まれると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、（ii）本売渡対価である3,939円は、本公開買付け価格と同一の価格であり、下記「（4）公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等から、本売渡株主の皆様にとって妥当な価格であり、少数株主の利益への配慮がなされていると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、（iii）本売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付され、当

該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社の指定した方法により（本売渡対価の交付について東武鉄道が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとされているところ、本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、東武鉄道からの通知のとおり、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。この取締役会には、山本勉氏を除く取締役6名全員で審議を行い、上記決議はその全員の一致により行っております。上記決議に対しては、監査役3名全員が異議のない旨の意見を述べております。なお、当社取締役7名のうち、山本勉氏は東武鉄道において取締役常務執行役員であることを踏まえ、また、当社監査役3名のうち、宮田浩氏は東武鉄道の執行役員を兼務していることから、上記取締役会を含む本売渡請求に関する審議及び決議には一切参加しておりません。

（２）算定に関する事項

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであり、本売渡対価は本公開買付け価格と同一の価格であることから、当社は、本売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

（３）上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されておりますが、本売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所市場第一部の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成30年10月21日まで整理銘柄に指定された後、平成30年10月22日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止となった後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできなくなります。

（４）公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として、本売渡対価を本公開買付け価格と同一の価格に設定して行われるものであり、本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社及び東武鉄道は、本売渡請求を含む本取引の公正性を担保する観点から、本公開買付けの開始までの間に、以下の①～⑥の措置を実施いたしました。また、本売渡請求の承認に際しても以下の⑦の措置を実施しております。

① 東武鉄道における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

東武鉄道は、本公開買付け価格を決定するにあたり、東武鉄道及び当社から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、平成30年7月30日付で株式価値算定書を取得して参考にしたとのことです。なお、東武鉄道は、みずほ証券から本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

みずほ証券は、市場株価基準法、類似企業比較法、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。）の各手法を用いて当社株式の価値算定を行ったとのことです。

上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価基準法：3,050円～3,495円

類似企業比較法：3,480円～4,100円

DCF法：3,193円～4,020円

市場株価基準法では、基準日を平成30年7月30日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日終値（3,495円）、同日までの直近1ヶ月間（平成30年7月2日から平成30年7月30日まで）の終値の単純平均値（3,105円（小数点以下を四捨五入しており、終値の単純平均値の算出において以下同じです。）、同日までの直近3ヶ月間（平成30年5月1日から平成30年7月30日まで）の終値の単純平均値（3,079円）及び同日までの直近6ヶ月間（平成30年1月31日から平成30年7月30日まで）の終値の単純平均値（3,050円）をもとに、1株当たりの株式価値の範囲を3,050円から3,495円と分析しているとのことです。

類似企業比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、1株当たりの株式価値を3,480円から4,100円と分析しているとのことです。

DCF法では、当社の平成31年2月期から平成33年2月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、平成31年2月期以降に当社が将来創出すると見込まれるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより当社の株式価値を分析し、1株当たりの株式価値を3,193円から4,020円と分析しているとのことです。なお、みずほ証券によれば、DCF法の前提とした当社の将来の財務予測について、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、平成32年2月期において、採算の良いミニ店舗の出店及び営業時間の短縮化・セミセルフレジの導入・マルチジョブの推進による作業効率の向上等の理由により、前期（平成31年2月期）比で、単体営業利益が3割を超える増益となることを見込んでいるとのことです。なお、当社の事業計画の内容は、本取引による東武鉄道とのシナジーを考慮していないとのことです。

東武鉄道は、みずほ証券から取得した株式価値算定書における当社の株式価値の算定結果を参考にしつつ、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、過去に行われた公開買付けの際に付与されたプレミアムの実例、当社株式の過去6ヶ月間の市場株価の動向、当社及び丸紅株式会社（以下「丸紅」といいます。）との協議・交渉の結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の有無及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、最終的に平成30年7月31日開催の取締役会において本公開買付け価格を3,939円とすることを決定したとのことです。

本公開買付け価格3,939円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成30年7月30日の当社株式の東京証券取引所市場第一部における終値3,495円に対して12.70%（小数点以下第三位を四捨五入しており、プレミアムの算出に当たり以下同じです。）、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値3,105円に対して26.86%、同日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値3,079円に対して27.93%、同日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値3,050円に対して29.15%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社取締役会は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社及び東武鉄道から独立した第三者算定機関としてトーマツに対して当社株式の算定を依頼し、平成30年7月30日付で当社算定書を取得しました。

当社がトーマツから取得した当社算定書の詳細については、以下のとおりです。

トーマツは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、類似会社比較法、また将来の事業活動を評価に反

映するためにDCF法のそれぞれの方法を用いて価値算定を行いました。なお、当社は、トーマツから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

当社算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法：3,073円～3,323円

類似会社比較法：3,008円～3,769円

DCF法：3,266円～4,053円

市場株価法では、基準日を平成30年7月30日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日までの直近1週間の終値の加重平均値（3,323円（小数点以下を四捨五入しており、加重平均値の算出において以下同じです。）、同日までの直近1ヶ月間の終値の加重平均値（3,183円）、同日までの直近3ヶ月間の終値の加重平均値（3,136円）及び同日までの直近6ヶ月間の終値の加重平均値（3,073円）を基に、1株当たりの株式価値の範囲を3,073円～3,323円と分析しております。

類似会社比較法は、評価対象会社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の収益性等を示す財務指標との比較を通じて、評価対象会社の株式価値を算定する手法ですが、類似会社の資本構成による影響を避けるため、資本構成の時価総額（株価）に影響を受けないEBIT（営業利益）倍率とEBITDA（支払利息・税金・減価償却等控除前利益）倍率による類似会社比較法を採用しております。類似会社比較法では、当社株式1株当たりの株式価値を3,008円～3,769円と分析しております。

DCF法では、当社の平成31年2月期から平成33年2月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、平成31年2月期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たり株式価値の範囲を3,266円～4,053円と分析しております。なお、DCF法による算定の基礎とした当社の事業計画においては、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、平成32年2月期において、当社中期経営計画営業施策の実施等による業績拡大を見込んでいることに加え、前期（平成31年2月期）に計上予定の店舗改装に伴う改装費用や減損による一過性の特別損失が前期（平成31年2月期）比で減少することにより、前期比で連結当期純利益が7割を超える増益となることによるものです。なお当該事業計画は本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果は考慮しておりません。

③ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び当社の監査役全員の異議がない旨の意見

当社取締役会は、当社の更なる企業価値向上のために当社の株主を東武鉄道のみとするための本取引に関する提案を受け、第三者算定機関であるトーマツから取得した当社算定書の内容、法務アドバイザーである阿部・井窪・片山法律事務所から受けた法的助言、社外取締役の小島亜希子氏から入手した意見書の内容及び東武鉄道との協議の内容を踏まえ、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、慎重に審議・検討を行いました。

その結果、下記「⑤ 本取引が少数株主にとって不利益ではないことに関する意見の入手」に記載のとおり、(i)本公開買付けを含む本取引により当社の中長期的な企業価値の向上が見込まれるとともに、(ii)本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、当社は、平成30年7月31日開催の取締役会において、山本勉氏、伊藤大輔氏及び西山和伸氏を除く取締役全員で審議を行い、その全員の一致により、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株

主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。

なお、当社取締役7名のうち、山本勉氏は東武鉄道において取締役常務執行役員として在籍しており、伊藤大輔氏は丸紅の従業員を兼務していること及び西山和伸氏は丸紅からの出向者であることを踏まえ、上記取締役会を含む本取引に関する審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において本公開買付けの条件に関する交渉にも参加しておりません。

また、当社の常勤監査役である荻原修氏は平成29年4月まで丸紅の子会社であるミツハシ・丸紅ライス株式会社の代表取締役社長を務めていたこと、監査役である宮田浩氏は東武鉄道の執行役員を、吉澤正樹氏は丸紅の従業員をそれぞれ兼務していることから、上記取締役会の審議には参加しておりませんが、監査役3名全員は、同日開催の監査役会において、本公開買付けに関して当社の取締役会が賛同の意見を表明し当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することについて異議がない旨の意見を述べております。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定の過程等における透明性及び公正性を確保するため、法務アドバイザーとして阿部・井窪・片山法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定の過程、方法その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、阿部・井窪・片山法律事務所は、当社及び東武鉄道から独立しており、当社及び東武鉄道との間に重要な利害関係を有しておりません。

⑤ 本取引が少数株主にとって不利益ではないことに関する意見の入手

当社は、本公開買付けを含む本取引にかかる意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、当社及び東武鉄道から独立した当社の社外取締役の小島亜希子氏（阿部・井窪・片山法律事務所パートナー弁護士。東京証券取引所の有価証券上場規程第436条の2に規定する独立役員として東京証券取引所に届け出ております。）に対して、本取引が少数株主にとって不利益なものではないかについて諮問をいたしました。

同氏は、上記諮問事項の検討にあたり、東武鉄道及び当社それぞれから、東武鉄道の提案内容、本取引の目的並びにこれにより向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について説明を受け、また、当社算定書その他の資料の検討を行うとともに、これらについて、東武鉄道及び当社それぞれとの間で質疑応答を行いました。なお、同氏は、法務アドバイザーとして当社に対して法的助言を行っている阿部・井窪・片山法律事務所所属の弁護士とは別個独立した立場から情報収集及び意見形成を行っております。

同氏は、上記東武鉄道及び当社それぞれからの説明及び検討を前提として、平成30年7月31日に、当社取締役会に対して、次の諸点を総合的に勘案すると、当社が本取引に関して行う決定は少数株主にとって不利益なものではない旨の意見書を提出しております。

i 本取引を実行することによって当社が現状有している出店戦略やポイントサービス、当社と東武鉄道グループの事業会社との連携・協同、当社の管理システムとインフラに関する各種課題が改善することが期待される。かかるメリットは、当社の現在の課題を克服し、当社の企業価値の向上にとって中長期的にも有益かつ重要なものと考えられ、本取引の目的の公正性が認められる。

ii 本公開買付価格3,939円は、第三者算定機関であるトーマツによる株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果の範囲の上限値を上回るものであり、かつ、DCF法による算定結果の範囲に収まっており、第三者算定機関による株式価値の分析過程及び算定結果に特段不合理な点は見当たらない。本公開買付価格3,939円は、平成30年7月30日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値を含む過去6ヶ月

間までの加重平均値に対して相当と認められるプレミアムを加えた金額であり、本取引において当社株主に対して交付される対価の額として妥当な金額であると解される。

iii 本取引を実施するに至ったプロセスが開示される予定であることや、本取引は反対株主の権利が確保されないスキームではないこと、当社は本取引に利害関係を有しない取締役全員の一致をもって意思決定する予定であること、東武鉄道と当社との間で当社が第三者と接触することを禁止する旨の合意がされていないこと、公開買付期間が比較的長期に設定されていることなどからすると、本取引の手の公正性は確保されていると考えられる。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

東武鉄道は、本公開買付けの買付け等の期間（以下「本公開買付期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。本公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、東武鉄道以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

また、東武鉄道は、当社との間で、当社が対抗的買取提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買取提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を一切行っておらず、上記本公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

⑦ 本売渡請求の承認に関する、当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役の異議がない旨の意見

上記「（1）承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、本売渡請求を承認する旨の決議を行った本日開催の当社取締役会においては、山本勉氏を除く取締役6名の全員一致で当該決議を行っております。上記決議に対しては、監査役3名全員が異議のない旨の意見を述べております。なお、当社取締役7名のうち、山本勉氏は東武鉄道において取締役常務執行役員として在籍しており、また、当社監査役3名のうち、宮田浩氏は東武鉄道の執行役員を兼務していることから、利益相反防止の観点から、当社の上記取締役会における本売渡請求の承認に関する議題の審議及び決議には一切参加しておりません。

4. 今後の見通し

東武鉄道によれば、本取引の実施後における当社の役員構成については、現行の体制を尊重しつつ、今後東武鉄道と当社において協議のうえ決定する予定とのことです。なお、当社の事業体制については、情報・技術・システムのノウハウの共有を通じた連携を促進するとともに、当社の完全子会社化を踏まえて情報交換をこれまで以上に緊密に行うなど、今後、最適な事業体制の構築を検討していくとのことです。

また、東武鉄道は、当社及び他の東武鉄道グループの会社とともに、更なる企業価値向上に向けた事業体制の強化を目指すこととし、具体的な施策については当社と今後協議を行い決定していく予定とのことです。

5. 支配株主との取引等に関する事項

（1）支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

平成30年9月20日現在、東武鉄道は当社の親会社に該当するため、本売渡請求に係る取引は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、平成30年5月23日付のコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」は定めておりませんが、

支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて弁護士や第三者機関等の助言を得るなど、その取引内容及び条件の公正性を担保するための措置を講ずるとともに、取締役会において慎重に審議の上決定することとし、少数株主の利益を害することの無いよう適切な対応を行うことを方針としております。

本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程においても、当社は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、その公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を講じており、かかる対応は、上記方針に適合しているものと考えます。

(2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

(3) 当該取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、平成30年7月31日付で、当社及び東武鉄道から独立した当社の社外取締役の小島亜希子氏より、本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見書を入手しております。

詳細は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤ 本取引が少数株主にとって不利益ではないことに関する意見の入手」をご参照ください。

なお、上記意見書が本売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本売渡請求の承認に際しては、支配株主との間に利害関係を有しない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上