



2019年7月31日

各 位

会 社 名 京成電鉄株式会社  
代表者名 代表取締役社長 小林 敏也  
(コード番号 9009 東証第一部)  
問合せ先 グループ戦略部課長 尾崎 紘一郎  
(TEL. 047 (712) 7038)

## 関東鉄道株式会社（非上場）株券に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

京成電鉄株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、2019年7月31日開催の取締役会において、関東鉄道株式会社（以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

### 記

#### 1. 買付け等の目的等

##### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、非上場会社であり有価証券報告書提出会社である対象者株式を3,051,728株（所有割合（注1）：30.07%）直接所有し、公開買付者の完全子会社である千葉交通株式会社が間接的に所有（注2）する1,620株（所有割合：0.02%）と合計して3,053,348株（所有割合：30.09%）所有することにより、対象者を持分法適用関連会社としております。今般、公開買付者は、2019年7月31日開催の取締役会において、対象者を公開買付者の連結子会社化することを目的として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

（注1）「所有割合」とは、対象者が2019年6月25日に提出した第148期有価証券報告書（以下「対象者第148期有価証券報告書」といいます。）に記載された2019年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（10,200,000株）から、2019年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数（52,728株）を控除した株式数（10,147,272株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、別途の記載がある場合を除いて比率の計算において同様に計算しています。）をいいます。

（注2）公開買付者は、千葉交通株式会社との間でその所有する対象者株式（1,620株）について、本公開買付けに応募する旨の合意を行っていません。

公開買付者は、強固な協力関係を目指し対象者を連結子会社化することを目的としつつも、対象者の経営の独自性を一定程度維持し、茨城エリアにおけるノウハウを活かした事業展開について、裁量を持って経営していただく観点から対象者を完全子会社化することは企図しておらず、応募を希望する全ての対象者株主の皆様に対して広く売却機会を確保するため、買付予定数の上限及び下限を設定しておりません。従いまして、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の全部の買付け等を行います。

対象者によれば、対象者は2019年7月31日開催の取締役会において、本公開買付けについては賛

同の意見を表明するとともに、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）の妥当性に関する判断については、対象者は中立の立場を取り、意見を留保し、本公開買付けへの応募については株主の皆様判断に委ねる旨を決議したとのことです。なお、対象者取締役会決議の詳細については、下記「(3) 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」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及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」をご参照ください。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由並びに本公開買付け後の経営方針

① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由

公開買付者は、1909年7月に設立され、東京都、千葉県及び茨城県を基盤に、運輸業、流通業、不動産業、レジャー・サービス業、建設業などを展開し、本日現在において、公開買付者の子会社78社及び関連会社9社（対象者を含みます。以下、公開買付者並びにその子会社及び関連会社を「公開買付者グループ」といいます。）により構成されております。公開買付者グループでは、東京都・千葉県・茨城県を中心に、「総合生活企業グループ」として交通運輸事業の中の鉄道事業を中核としつつ、以下のとおり幅広く多角的に事業を展開し、時代の流れとともに変化するお客様のニーズに常に応え、「お客様に喜ばれる良質な商品・サービスを、安全・快適に提供していく」ことを目指しております。

(i) 鉄道事業

公開買付者グループの核である公開買付者を中心に、公共交通機関として直通運転や相互乗り入れによる鉄道ネットワークを活かし、千葉県内・東京都内への通勤・通学をはじめ、地域の快適な移動手段の提供に努めています。また、都心から成田空港を結ぶ公開買付者が運行するスカイライナーは、在来線で国内最速となる時速160kmで走行し、日暮里駅から空港第2ビル駅までを最短36分で結んでおり、空港から都市部への所要時間について世界の主要空港と比べても遜色のない空港アクセスを実現していると考えております。加えて、インバウンド市場におけるアジアを中心とした広告宣伝の強化を含む積極的な営業施策の実施及び海外プロモーションによる情報発信を展開し、訪日外国人の受入体制を整え、需要の取り込みを強化しております。

(ii) バス事業

東京都、千葉県及び茨城県において地域に根ざした路線を設定しネットワークを築いています。高速バス路線においては、成田空港、東京ディズニーリゾート®、東京駅、羽田空港を主な拠点として、首都圏近郊を中心に各地方の中核都市にも路線を展開しています。成田空港については、成田空港の早朝や深夜時間帯の航空機発着に対応した輸送サービスを展開し、東京駅と成田空港の間を結ぶ高速バスを運行しています。

(iii) タクシー事業

主に東京都、千葉県及び茨城県を営業区域として事業を展開し、また、スマートフォンのアプリを活用したお客様への配車サービスを行うなどお客様の利便性向上を図っています。

(iv) 流通業

地域に密着したスーパーマーケットの運営やコンビニエンスストアの新規出店などにより、駅周辺スペースの開発や生活サービスを拡充するとともに、百貨店業を展開し、お客様にご満足いただける商品やサービスを提供することで、公開買付者グループ全体の沿線及びブランド価値の向上を図っています。

(v) 不動産業

沿線エリアに密着した不動産の販売、賃貸、仲介、管理及びリフォーム事業を行っており、お客様が安心して、永く充実した日々を過ごし、「住んで良かった」と思えるようなまちづくりを行っています。

(vi) レジャー・サービス業

飲食・映画・テーマパーク事業、ホテル事業や旅行業などを展開しお客様に楽しさと潤いを提供していると考えております。

公開買付者グループを取り巻く外部環境としては、2019年のラグビーワールドカップ日本大会の開催や2020年の東京オリンピック・パラリンピックの開催による訪日外国人の増加やLCC（低価格運賃で運航サービスを提供する航空会社）国内線利用者の増加に伴う成田空港の航空旅客増による成長が見込まれる一方、将来的な沿線人口の減少や少子高齢化などの影響による先行き不透明な状況が続くものと認識しております。

こうした中、公開買付者では、2010年度から2021年度における「京成グループ長期経営計画「Evolution Plan」（以下「Eプラン」といいます。）を2010年3月に策定し、公開買付者グループのあるべき姿として「グループ事業の中核である交通運輸事業の競争力・収益力を更に強化するとともに、千葉県北西部並びに東京都東部を地盤として地域に密着した堅実な総合生活産業を展開し、地域経済を代表する企業グループの地位を拡充する。」ことを掲げました。また、「グループシナジーを最大化すべく、グループ本社機能を更に強化し、グループ全体で一体的な経営を推進する一方、M&Aや事業提携も視野に入れる。」といった長期の経営方針に従い、交通運輸事業を中心に、堅実な事業成長の下、更なる財務体質の強化を図り、流通業、不動産業、レジャー・サービス業、建設業など生活関連事業分野において、一定の利益を確保しつつ、沿線価値の更なる向上、グループシナジーの最大化の実現を目指すこととしました。「Eプラン」の対象とする2021年度までの期間においては、3ヶ年からなる中期経営計画に基づいて戦略を具体化し、実現に向けて取り組んでおり、最終年度となる2019年度から2021年度の中期経営計画「E4プラン」を現在、推進しております。「Eプラン」の最終ステップとなる「E4プラン」は、インバウンド市場の深耕や、既存事業の強化による収益拡大等により「Eプラン」目標を達成するとともに、自治体等と連携して沿線の魅力向上に取り組むほか、グループ経営体制の充実並びにコーポレート・ガバナンスの強化により、公開買付者グループの成長ビジョンを描いてまいります。

一方、本日現在、対象者グループ（対象者及びその連結子会社14社で構成されています。）は、茨城県の県央、県西、県南、鹿行の各地域及び千葉県の一部を事業エリアとし、運輸業のほか、不動産業、流通業、レジャー・サービス業などを展開しているとのことです。対象者は、1922年9月に鹿島参宮鉄道株式会社として設立され、1965年6月に常総筑波鉄道株式会社と合併（以下「対象者本合併」といいます。）し、現商号に変更したとのことです。公開買付者と対象者の資本関係については、公開買付者は鹿島参宮鉄道株式会社の株式については1959年9月から及び常総筑波鉄道株式会社の株式については1959年3月からそれぞれ所有しており、その後の対象者本合併に伴い、対象者株式2,925,288株（鹿島参宮鉄道株式会社の株式は1,398,882株、常総筑波鉄道株式会社の株式は1,526,406株で、当時の対象者の発行済株式総数8,500,000株に対する所有割合は34.42%）となりました。また、その後の複数回による公開買付者による追加取得及び一部売却（差引で382,181株（当時の対象者の発行済株式総数8,500,000株に対する所有割合にして4.50%）の減少）、並びに1992年11月に公開買付者が対象者の株主割当増資により対象者株式508,621株（株主割当増資後の当時の対象者の発行済株式総数10,200,000株に対する所有割合にして4.99%）を引受けたことにより、本日現在、公開買付者は、対象者株式3,051,728株を所有し、対象者を持分法適用関連会社としています。

対象者グループの主力の運輸業のうち、鉄道事業では、沿線地域との連携により需要喚起策を展開し、収益力を強化しているとのことです。また、新造車両の導入や設備の老朽化対策を計画的に推進し、旅客サービスの向上を図るとともに、自然災害や踏切事故防止対策を積極的に進めているとのことです。バス事業では、茨城県の水戸、つくば、土浦、鹿嶋などの主要都市を営業エリアとして一般路線を展開しており、全路線において交通系ICカードを使用可能としたほか、全車両を低床バスとするなど利便性の向上を図っているとのことです。また、高速バス路線として都市間高速バス（水戸駅～東京ディズニーリゾート®線ほか10路線）、空港連絡バス（茨城空港～東京駅線ほか5路線）、夜行高速バス（水戸駅～京都・大阪線）を運行しているとのことです。なお、運輸業においては、さらなる安全輸送の確保のため、安全に関する内部監査を継続的に実施し、運輸安全マネジメント体制の強化に努めているとのことです。

不動産業では、事業環境の変化や市場動向に対応した販売を引き続き実施するとともに、収益物件の取得や保有資産の有効活用、賃貸物件のリニューアルにより空室解消に努め、安定収益の確保を図っているとのことです。

流通業、レジャー・サービス業などにおきましても、積極的な営業活動を展開することにより、収益力の強化に努めているとのことです。

対象者グループを取り巻く事業環境は、人口減少・高齢化の急速な進展及び人材不足など厳しい状況が続くものの、つくばエクスプレス沿線開発の進展及び交通ネットワークの拡充、茨城空港の旅客数増加が見込まれるなど、各事業において需要の増加が予想されているとのことです。

このような状況の中、対象者グループは、時代の変化に的確に対応し、お客様や社会から選ばれる成長企業を目指すために、10年後のあるべき姿を示す長期ビジョンとして「関鉄ビジョン100」を策定し、同ビジョンの実現を目指すための第一段階として2019年度から2021年度までの3ヶ年の中期経営計画（Catch Up Plan）を策定したとのことです。なお、同計画では、公共交通機関の使命である安全・安心・快適な輸送サービスの提供に努め、積極的な営業施策の推進及び地域社会との連携強化に取り組み、収益力・競争力を強化していくこととしているとのことです。

公開買付者は、これまで対象者を持分法適用関連会社とし、鉄道事業における営業施策・安全施策等での情報交換、資材等の共同購入及び大規模自然災害時の復旧支援並びにバス事業における高速バスの共同運行など緩やかな連携を行ってきましたが、対象者のバス事業における収益強化など経営基盤の更なる強化による企業価値向上を図り、公開買付者グループの経営体制を一層強化するためには、連結子会社化による強固な協力関係を構築し、公開買付者グループでのスケールメリット、事業ノウハウ等を有効活用するとともに、実務担当者間で従来以上に緊密化した連携を図り、グループ一体となって経営を遂行することが必要であると考えました。このような状況の中、2018年8月下旬、公開買付者は、対象者を連結子会社化することによる事業シナジー創出の可能性について検討を開始し、その結果、バス事業の収益強化など一定以上の効果が見込まれることから2019年1月上旬に対象者を連結子会社化することが必要不可欠であると判断するに至りました。その後、公開買付者は、2019年3月下旬に対象者に対して本公開買付けの提案を行い、2019年4月上旬より対象者と本公開買付けの実施の是非及び実施の方法についての具体的な協議・検討を開始しました。その後、公開買付者は、2019年4月下旬から2019年6月中旬まで対象者へのデュー・ディリジェンスを行ったうえで、2019年7月10日に本公開買付け価格を含む諸条件を記載した意向表明書を対象者に対して提出しました。なお、公開買付者は、対象者を連結子会社化することにより、具体的に以下のメリットが期待できると考えております。

(i) 事業エリアの拡大並びに幅広い連携強化による収益の拡大

対象者グループの事業エリアである茨城県の県央、県西、県南、鹿行の各地域には、水戸の偕楽園をはじめとする観光名所や、鹿島臨海工業地帯、水郷筑波国定公園の筑波山、霞ヶ浦、水郷などがあり、文化・産業・自然に大変恵まれた地域であると認識しております。また、近年交通インフラの整備が進み、茨城空港に加え、圏央道の茨城県内区間の全通、外環道の延伸などにより、首都圏のみならず関東近県へのアクセスが格段に向上しているほか、今後、圏央道の4車線化や東関東道水戸線の延伸も計画されています。今般、対象者を連結子会社化することにより、両者間の関係をより緊密なものとし、対象者の主力であるバス事業等における公開買付者グループとの連携強化や、上記観光資源と交通ネットワークを活用した収益の拡大を果たしていきたいと考えております。

また、鉄道事業の災害時における公開買付者グループ各社と連携した復旧支援の取り組みも強化していきたいと考えております。

加えて、公開買付者グループ及び対象者グループによるノウハウの相互提供や販路拡大等のシナジー効果追求によって、商品・サービスの一層の充実と更なる収益拡大を実現することで、茨城エリアへの関与を強めつつ、グループ一体となって地域の活性化にも貢献したいと考えております。

(ii) グループ経営推進体制の充実及びコーポレート・ガバナンスの強化

公開買付者の連結子会社という関係性の下で、対象者の内部統制の強化及びコンプライアンス体制の強化等を図ることにより、対象者の健全な事業成長を支える経営基盤を構築し、グループ経営推進体制の一層の充実を実現していきたいと考えております。

(iii) 収益性の一層の向上

上記（i）に記載の施策実施による収益拡大等を図るとともに、業務効率化、コスト削減等、公開買付者グループのスケールメリットを活かした施策を更に推し進め、グループの収益性の一層の向上を図りたいと考えております。

（iv）京成ブランドの価値向上

上記（i）乃至（iii）の実施により生み出される交通アクセスの利便性や商品・サービスの安全性等の付加価値を沿線のお客様に広く還元することで沿線ロイヤリティの強化を実現するとともに、京成ブランドの更なる価値向上を図り、茨城県内におけるグループのプレゼンス強化を実現していきたいと考えております。

以上の検討、協議及び判断を踏まえ、公開買付者は、2019年7月31日開催の取締役会において、対象者を連結子会社化することを目的として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

② 対象者における意思決定の過程及び理由

一方、対象者によれば、対象者は、公開買付者との協議・検討、公開買付者の意向、下記「（3）本公開買付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」の「② 対象者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」記載の株式価値算定書、「③ 対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言を踏まえた上で、2019年7月31日開催の取締役会において、本公開買付けの諸条件について、慎重に協議したとのことです。

その結果、対象者は、本公開買付けについては、対象者が公開買付者の連結子会社となることにより、公開買付者グループとの連携強化を通じて収益力の強化及び事業基盤の拡充等のシナジーを創造していくことが、今後の対象者の成長と企業価値の向上に寄与するものであると判断したとのことです。また、対象者は非上場会社であるため対象者株式を現金化する機会が限られていることも勘案し、本公開買付けは、対象者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たとのことです。そのため、対象者は、2019年7月31日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した取締役（取締役8名中、出席取締役5名）の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議したとのことです。

一方で、本公開買付価格については、（i）下記「（3）本公開買付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」の「② 対象者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」に記載のとおり、株式会社日本政策投資銀行（以下「日本政策投資銀行」といいます。）の算定における類似企業比較法による算定結果のレンジの範囲内であり、不合理な価格ではないと考えられるものの、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。）の算定結果のレンジの下限を下回っていること、（ii）公開買付者が本公開買付け後にいわゆる二段階買収の手続を実施することを予定していないことから、対象者の株主の皆様において本公開買付け後も対象者株式を所有し続けることが可能であることから、本公開買付価格の妥当性に関する判断については、対象者は中立の立場を取り、意見を留保し、本公開買付けへの応募については、株主の皆様の判断に委ねる旨を併せて決議したとのことです。

対象者の取締役会決議の詳細については、下記「（3）本公開買付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」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及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」をご参照ください。

③ 本公開買付け後の経営方針

本公開買付けの目的達成のため、対象者への経営関与を強めるとともに、幅広い連携強化を実施する予定でございますが、その具体的な内容・実施時期並びに経営体制等は現時点で未定であり、本公開買付け終了後に対象者と協議の上で決定する予定です。

(3) 本公開買付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

本日現在において対象者は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しませんが、①公開買付者が対象者株式を 3,051,728 株（所有割合：30.07%）直接所有し、公開買付者の完全子会社である千葉交通株式会社が間接的に所有する 1,620 株（所有割合：0.02%）と合計して 3,053,348 株（所有割合：30.09%）所有することにより、対象者を持分法適用関連会社としていること、②公開買付者の代表取締役会長である三枝紀生氏は対象者の監査役を、公開買付者の代表取締役社長である小林敏也氏は対象者の取締役をそれぞれ兼務していることを考慮し、公開買付者及び対象者は、本公開買付けの手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など本公開買付価格の公正性を担保するために、以下の①から⑤までの措置を講じております。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

① 公開買付者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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・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、対象者の株式価値の算定を依頼し、2019 年 7 月 30 日付けで取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を参考にしました。なお、みずほ証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、みずほ証券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）を取得しておりません。詳細につきましては、下記「2. 買付け等の概要」の「(5) 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」及び同「② 算定の経緯」をご参照ください。

② 対象者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

対象者によれば、対象者は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保し、本公開買付価格の適正性を判断するにあたり、対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関である日本政策投資銀行に対して対象者の株式価値算定を依頼し、日本政策投資銀行から 2019 年 7 月 30 日付けで対象者株式の価値算定書（以下「本算定書」といいます。）を取得したとのことです。日本政策投資銀行は、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当していないとのことです。なお、日本政策投資銀行は、対象者及び公開買付者に対して融資を行っているとのことです。同行は法第 36 条第 2 項及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成 19 年内閣府令第 52 号。その後の改正を含みます。）第 70 条の 4 等の適用法令に従い、適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、貸付人の地位とは独立した立場で、対象者の株式価値の算定を行っているとのことです。対象者は、対象者の株式価値算定にあたり適切な弊害防止措置が講じられていると判断し、日本政策投資銀行を算定機関に選定したとのことです。

日本政策投資銀行は、複数の株式価値算定手法の中から対象者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上、類似企業比較法及び DCF 法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行い、対象者は本算定書を取得したとのことです。なお、対象者は日本政策投資銀行から、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）を取得していないとのことです。

本算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式 1 株当たりの株式価値は以下のとおりとのことです。

類似企業比較法	332 円から 607 円
DCF 法	613 円から 1,279 円

類似企業比較法では、対象者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、対象者の株式価値を算定し、対象者株式 1 株当たりの株式価値を 332 円から 607 円と分析しているとのことです。

DCF 法では、対象者の 2020 年 3 月期から 2022 年 3 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、2020年3月期以降に対象者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引くことにより対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値を613円から1,279円と分析しているとのことです。

なお、対象者の事業計画においては、大幅な増減益は見込んでいないとのことです。また、対象者の事業計画には、本公開買付けの実行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加味していないとのことです。

③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者によれば、対象者は、本公開買付けに関する意思決定過程等における透明性及び公正性を確保するため、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして弁護士法人大江橋法律事務所（以下「大江橋法律事務所」といいます。）を選任し、同法律事務所より、本公開買付けに関する意思決定過程、意思決定方法その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。

④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及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

対象者によれば、対象者は、上記「② 対象者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」及び「③ 対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、日本政策投資銀行から2019年7月30日付で取得した本算定書及び大江橋法律事務所から得た本公開買付けの意思決定等に関する法的助言を踏まえながら、本公開買付け価格を含む本公開買付けの諸条件について、慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、2019年7月31日開催の取締役会において、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載の各判断に基づき、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、本公開買付け価格の妥当性に関する判断については、対象者は中立の立場を取り、意見を留保し、本公開買付けへの応募については、株主の皆様の判断に委ねる旨を決議したとのことです。

なお、対象者取締役8名のうち、代表取締役社長である松上英一郎氏は過去において公開買付者の取締役を務めていたことがあること、常務取締役である宮島宏幸氏は公開買付者からの出向者であり過去において公開買付者の取締役を務めていたことがあること、取締役である小林敏也氏は公開買付者の代表取締役社長であることから、利益相反の疑いを回避するため、いずれも対象者取締役会における本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加しておらず、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。また、当該取締役会において、監査役4名のうち、三枝紀生氏を除く対象者の社外監査役2名を含む3名は、対象者取締役会が上記の決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。なお、対象者の監査役である三枝紀生氏は、公開買付者の代表取締役会長を兼務していることを踏まえ、上記取締役会の本公開買付けに関する審議には一切参加しておらず、上記の取締役会の決議に際しても意見を述べることを差し控えているとのことです。

⑤ 本公開買付け価格の公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、41営業日に設定しております。このように、公開買付け期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様の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、公開買付者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おります。

また、公開買付者は、対象者との間で、対象者が対抗的買収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、対抗的買収提案者が対象者との間で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、上記公開買付け期間の設定と合わせ、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おります。

(4) 本公開買付け後の株券等の取得予定

公開買付者は、対象者を連結子会社化することを目的として本公開買付けを実施するものです。公開買付者は、現時点において、本公開買付けによりその目的を達成した場合には対象者株式を追加で取得することを予定しておりません。一方で、本公開買付けを通じて連結子会社化する目的を達成するに至らない場合の対応方針については、現時点では未定であり、対象者と協議の上で検討する予定です。なお、本公開買付け後にいわゆる二段階買収の手続を実施する予定はありません。

(5) 本公開買付けによる上場廃止の可能性の有無

対象者は非上場会社のため、該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名称	関東鉄道株式会社	
② 所在地	茨城県土浦市真鍋一丁目10番8号	
③ 代表者の役職・氏名	取締役社長 松上 英一郎	
④ 事業内容	運輸業（鉄道事業・バス事業・タクシー事業）、不動産業、流通業、レジャー・サービス業	
⑤ 資本金	510,000 千円	
⑥ 設立年月日	1922年9月3日	
⑦ 大株主及び持株比率 (2019年3月31日現在)	京成電鉄株式会社	30.07%
	濱 雄太郎	4.94%
	株式会社常陽銀行	4.73%
	東武鉄道株式会社	4.00%
	関東鉄道従業員持株会	2.69%
	青木 恵津子	2.59%
	茨城交通株式会社	1.54%
	宗教法人青昌稲荷神社	1.09%
	中山 敬之助	0.74%
	布川 瑠理子	0.54%
⑧ 上場会社と対象者の関係	資本関係	公開買付者は、対象者株式 3,051,728 株（所有割合：30.07%）を直接所有し、公開買付者の完全子会社である千葉交通株式会社が間接的に所有する 1,620 株（所有割合）：0.02%）と合計して 3,053,348 株所有しております。
	人的関係	公開買付者の代表取締役 1 名が対象者の監査役、公開買付者の代表取締役 1 名が対象者の取締役をそれぞれ兼務しております。
	取引関係	対象者は、公開買付者に整備工事等を発注しています。
	関連当事者への該当状況	対象者は、公開買付者の持分法適用関連会社であり、関連当事者に該当します。

(注) 「⑦大株主及び持株比率（2019年3月31日現在）」における持株比率の記載は、対象者第148期有価証券報告書の「大株主の状況」をもとに記載しております。

(2) 買付け等を行う株券等の種類

普通株式

### (3) 日程等

#### ① 日程

取締役会決議	2019年7月31日(水曜日)
公開買付開始公告日	2019年8月1日(木曜日) 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス <a href="http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )
公開買付届出書提出日	2019年8月1日(木曜日)

#### ② 届出当初の買付け等の期間

2019年8月1日(木曜日)から2019年10月1日(火曜日)まで(41営業日)

#### ③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

### (4) 買付け等の価格

普通株式 1株につき金500円

### (5) 買付け等の価格の算定根拠等

#### ① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券から2019年7月30日付けで取得した本株式価値算定書を参考にしました。なお、みずほ証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、みずほ証券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)を取得しておりません。

みずほ証券は、類似企業比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の価値算定を行いました。上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

類似企業比較法： 340円から642円  
DCF法： 436円から775円

類似企業比較法では、対象者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、対象者の株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値を340円から642円と分析しております。

DCF法では、対象者の2020年3月期から2022年3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、公開買付者が2019年4月下旬から2019年6月中旬まで対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果を踏まえて調整した、2020年3月期以降に対象者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引くことにより対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値を436円から775円と分析しております。なお、DCF法の前提とした対象者の将来の財務予測について、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、対象者の事業計画の内容は、本公開買付けにより生じることが期待されるシナジーを考慮しておりません。

公開買付者は、みずほ証券から取得した本株式価値算定書における対象者の株式価値の算定結果を参考にしつつ、対象者に対して2019年4月下旬から2019年6月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者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、対象者との協議の結果等を総合的に勘案し、最終的に2019年7月31日開催の取締役会において本公開買付価格を500円とすることを決定いたしました。

#### ② 算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

公開買付者は、これまで対象者を持分法適用関連会社とし、鉄道事業における営業施策・安全施策等での情報交換、資材等の共同購入及び大規模自然災害時の復旧支援並びにバス事業における高速バスの共同運行など緩やかな連携を行ってきましたが、対象者のバス事業における収益強化など経営基盤の更なる強化による企業価値向上を図り、公開買付者グループの経営体制を一層強化するためには、連結子会社化による強固な協力関係を構築し、公開買付者グループでのスケールメリット、事業ノウハウ等を有効活用するとともに、実務担当者間で従来以上に緊密化した連携を図り、グループ一体となって経営を遂行することが必要であると考えました。このような状況の中、2018年8月下旬、公開買付者は、対象者を連結子会社化することによる事業シナジー創出の可能性について検討を開始し、その結果、バス事業の収益強化など一定以上の効果が見込まれることから2019年1月上旬に対象者を連結子会社化することが必要不可欠であると判断するに至りました。その後、公開買付者は、2019年3月下旬に対象者に対して本公開買付けの提案を行い、2019年4月上旬より対象者と本公開買付けの実施の是非及び実施の方法についての具体的な協議・検討を開始しました。その後、公開買付者は、2019年4月下旬から2019年6月中旬まで対象者へのデュー・ディリジェンスを行ったうえで、2019年7月10日に本公開買付価格を含む諸条件を記載した意向表明書を対象者に対して提出しました。上記を経て、公開買付者は2019年7月31日開催の取締役会において、本公開買付けを実施することを決議し、以下の経緯により本公開買付価格を決定いたしました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるみずほ証券から提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。なお、みずほ証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

(ii) 当該意見の概要

みずほ証券は、類似企業比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

類似企業比較法： 340円から642円  
DCF法： 436円から775円

(iii) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、みずほ証券から取得した本株式価値算定書における対象者の株式価値の算定結果を参考にしつつ、公開買付者が2019年4月下旬から2019年6月中旬まで対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、対象者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、対象者との協議の結果等を総合的に勘案し、最終的に2019年7月31日開催の取締役会において本公開買付価格を500円とすることを決定いたしました。

### ③ 算定機関との関係

公開買付者のフィナンシャル・アドバイザー(算定機関)であるみずほ証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。

### (6) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
7,095,544(株)	—(株)	—(株)

(注1) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定していないため、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 買付予定数は、本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数である

7,095,544 株を記載しております。これは、対象者第 148 期有価証券報告書に記載された 2019 年 3 月 31 日現在の発行済株式総数 (10,200,000 株) から、2019 年 3 月 31 日現在の対象者が所有する自己株式数 (52,728 株) 及び本日現在における公開買付者の所有する対象者株式の数 (3,051,728 株) を控除した株式数 (7,095,544 株) です。

(注 3) 本公開買付けを通じて、対象者の所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注 4) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法 (平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。) に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

#### (7) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	3,051 個	(買付け等前における株券等所有割合 30.07%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	14 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.14%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	10,146 個	(買付け等後における株券等所有割合 99.99%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等後における株券等所有割合 —%)
対象者の総株主の議決権の数	9,933 個	

(注 1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者 (ただし、対象者が所有する自己株式及び特別関係者のうち法第 27 条の 2 第 1 項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令 (平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。) 第 3 条第 2 項第 1 号に基づき特別関係者から除外される者及び対象者を除きます。) が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。

(注 2) 「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数 (7,095,544 株) に係る議決権の数 (7,095 個) に、「買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」 (3,051 個) を加えた議決権の数を記載しております。

(注 3) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者第 148 期有価証券報告書に記載された 2019 年 3 月 31 日現在の総株主等の議決権の数です。

ただし、単元未満株式についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者第 148 期有価証券報告書に記載された 2019 年 3 月 31 日現在の対象者の発行済株式総数 (10,200,000 株) から、2019 年 3 月 31 日現在の対象者の所有する自己株式数 (52,728 株) を控除した株式数 (10,147,272 株) に係る議決権の数 (10,147 個) を分母として計算しております。

(注 4) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

#### (8) 買付代金 3,547,772,000円

(注) 「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数 (7,095,544 株) に、本公開買付価格 (500 円) を乗じた金額です。

#### (9) 決済の方法

- ① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

## ② 決済の開始日

2019年10月8日（火曜日）

## ③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を本公開買付けに応募する株主（以下「応募株主等」といいます。）（外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。）の場合はその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

## ④ 株券等の返還方法

下記「(10) その他買付け等の条件及び方法」の「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を決済の開始日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後、速やかに応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指示により、応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の住所宛に郵送又は応募受けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店にて返還します。

## (10) その他買付け等の条件及び方法

## ① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定していないため、応募株券等の全部の買付け等を行います。

## ② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第14条第1項第1号イ乃至チ及びヲ乃至ソ、第3号イ乃至ト及びヌ並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき事実」とは、

(i) 対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合

(ii) 対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合

をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

## ③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

#### ④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の 15 時までには、応募受けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込みの受付票を添付の上、公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の 15 時までには公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「(9) 決済の方法」の「④株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

#### ⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

#### ⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（ただし、法第 27 条の 8 第 11 項ただし書に規定する場合を除きます。）は、直ちに訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

#### ⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

#### ⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本公開買付けに係る公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報又は書類（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット

通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。)又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと(当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。)

(11) 公開買付開始公告日

2019年8月1日(木曜日)

(12) 公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由並びに本公開買付け後の経営方針」及び「(4) 本公開買付け後の株券等の取得予定」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 公開買付者と対象者との間の合意の内容

該当事項はありません。

② 公開買付者と対象者の役員との間の合意の内容

対象者によれば、対象者は2019年7月31日開催の取締役会において、本公開買付けについては賛同の意見を表明するとともに、本公開買付け価格の妥当性に関する判断については、対象者は中立の立場を取り、意見を留保し、本公開買付けへの応募については株主の皆様の判断に委ねる旨を決議したとのことです。

詳細については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 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」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及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」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

該当事項はありません。

以上