

【表紙】

【提出書類】 臨時報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2022年 9月14日

【会社名】 東急株式会社

【英訳名】 TOKYU CORPORATION

【代表者の役職氏名】 取締役社長 高橋 和夫

【本店の所在の場所】 東京都渋谷区南平台町5番6号

【電話番号】 (03)3477-6168番

【事務連絡者氏名】 財務戦略室 主計グループ 連結IR課長 大澤 勇紀

【最寄りの連絡場所】 東京都渋谷区南平台町5番6号

【電話番号】 (03)3477-6168番

【事務連絡者氏名】 財務戦略室 主計グループ 連結IR課長 大澤 勇紀

【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】

東急株式会社(以下「東急」といいます。)は、2022年9月14日付取締役会決議により、東急を株式交換完全親会社、株式会社東急レクリエーション(以下「東急レクリエーション」といいます。)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。)を行うことを決定し、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項及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あります。

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、総資産の額及び事業の内容

(2021年12月31日現在)

商号	株式会社東急レクリエーション
本店の所在地	東京都渋谷区桜丘町24番4号
代表者の氏名	代表取締役社長 菅野 信三
資本金の額	7,028百万円
純資産の額	(連結)27,536百万円 (単体)27,262百万円
総資産の額	(連結)44,787百万円 (単体)44,257百万円
事業の内容	映画劇場その他娯楽施設の経営

最近3年間に終了した各事業年度の売上高、営業利益、経常利益及び純利益

(連結)

(単位：百万円)

決算期	2019年12月期	2020年12月期	2021年12月期
売上高	32,806	21,664	22,376
営業利益又は営業損失()	1,827	1,257	691
経常利益又は経常損失()	1,755	1,388	349
親会社株主に帰属する当期純利益又は当期純損失()	703	549	638

(単体)

(単位：百万円)

決算期	2019年12月期	2020年12月期	2021年12月期
売上高	31,273	20,149	20,605
営業利益又は営業損失()	1,770	1,302	790
経常利益又は経常損失()	1,715	1,409	427
当期純利益又は当期純損失()	675	537	696

大株主の氏名又は名称及び発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合

(2022年6月30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(%)
東急株式会社	48.94
東急不動産ホールディングス株式会社	4.10
東映株式会社	1.96
松竹株式会社	0.72
MSIP CLIENT SECURITIES(常任代理人 モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社)	0.55
J.P. MORGAN SECURITIES PLC(常任代理人 JPモルガン証券株式会社)	0.55
株式会社東急ストア	0.55
株式会社東急エージェンシー	0.42
株式会社きんでん	0.31
DFA INVESTMENT TRUST COMPANY - JAPANESE SMALL COMPANY SERIES(常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店)	0.30

(注) 発行済株式の総数に占める大株主の割合については、自己株式を除く発行済株式の総数に基づいて計算しております。

提出会社との間の資本関係、人的関係及び取引関係

資本関係	東急は、本日現在、東急レクリエーションの普通株式(以下「東急レクリエーション株式」といいます。)3,124,056株(2022年6月30日現在の発行済株式総数6,387,494株から同日現在の自己株式数4,119株を控除した数(6,383,375株)に占める割合(以下「所有割合」といいます。)にして48.94%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じです。)を所有するとともに、東急の子会社である株式会社東急ストア、株式会社東急エージェンシー、東急プロパティマネジメント株式会社、株式会社セントラルフーズ、株式会社東急設計コンサルタント及び上田交通株式会社を通じた間接保有分(株式会社東急ストアが34,800株、株式会社東急エージェンシーが26,688株、東急プロパティマネジメント株式会社が7,813株、株式会社セントラルフーズが3,800株、株式会社東急設計コンサルタントが2,789株、上田交通株式会社が420株の合計76,310株。所有割合1.20%)と合算して、合計3,200,366株(所有割合50.14%)を所有しております。
人的関係	東急レクリエーションの取締役12名のうち、2名が東急の取締役を兼任しております。
取引関係	東急と東急レクリエーションとの間においては、不動産賃借、土地・建物等の購入の取引関係があります。

(2) 本株式交換の目的

東急グループ(東急を中核企業とした224社5法人(2022年3月末時点)で構成する企業グループ)は、「美しい時代へ 東急グループ」というグループスローガンのもと、人々の多様な価値観に対応した「美しい生活環境の創造」をグループ理念として掲げ、信頼され愛される東急ブランドの確立を目指しております。このグループ理念のもと、東急は創業以来「持続的なまちづくり」を通じた社会課題の解決に取り組んでまいりましたが、昨今の社会環境は過去に類を見ないほど大きく変化しております。そのような環境変化を踏まえ、「グループ経営体制の高度化」にスピード感を持って取り組むとともに、2030年までの経営スタンス及び成長戦略を「長期経営構想」として掲げ、沿線内外の各エリアの特性や成長可能性に応じたエリア軸としての戦略、及び交通インフラ(交通事業)・都市開発(不動産事業)・生活創造(生活サービス事業)、ホスピタリティ(ホテル・リゾート事業)の各事業軸としての戦略を組み合わせる展開し、サステナブル経営を推進するべく社会課題の解決と事業成長の両立を目指しております。

特に、都市開発においては、エンターテインメント事業を都市間競争に勝ち抜くための重要な機能と考え、複合エンターテインメント施設の開発等を通じてより魅力のあるまちづくりに取り組んでおり、その一環として、東急グループの最重要拠点である渋谷において、「エンタテインメントシティSHIBUYA」の実現に向けて、各種取り組みを推進しております。

一方、東急レクリエーションは、1946年に新日本興業株式会社として設立され、映画興行を事業の中心としておりました。1949年に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。)へ上場し、1953年に東急グループ入りを果たして以降、1969年の現社名(株式会社東急レクリエーション)への社名変更などを経て、東急グループにおけるエンターテインメント分野を運営する役割を担ってまいりました。特に、2016年に東急の連結子会社となって以降は、上場企業としての独立性は維持しつつも、東急の連結子会社として、東急とのより一層の協力関係を推進し、東急グループにおけるエンターテインメント分野を担う役割を拡大してまいりました。現在は、主として映画興行を行う映像事業を中心としつつ、スポーツ施設・飲食店・物販店・ホテルを運営するライフ・デザイン事業、ビル・住宅等の賃貸を中心とした不動産事業を3本柱として、事業運営を行っております。そして、東急レクリエーションは、「“夢・感動・安心”をお客様と共に創造するプロフェッショナル宣言!」を経営理念として、顧客満足の追求及び企業価値の向上に取り組むとともに、「エンターテインメント ライフをデザインする企業へ」との経営ビジョンのもと、「変革への挑戦」をスローガンに掲げ、従来のビジネスモデルに捉われない柔軟な姿勢で、次なる成長エンジンの創造を目指しております。

このような中、両社は、東急レクリエーションを東急グループの連結子会社とした2016年を1つの契機として、双方の強みを活かした協力関係のもと、東急レクリエーションが展開する映画興行事業と東急が有する施設開発力を融合させた「東急歌舞伎町タワー(2023年4月開業予定)」の開発プロジェクトの推進を中心に東急グループのエンターテインメント事業を強化・拡大してまいりました。

一方、近年における新型コロナウイルス感染症の感染拡大は、人々がエンターテインメントに求める価値観を大きく変化させたため、上記の東急グループにおけるエンターテインメント事業の重要性に鑑みると、こうした人々の多様化するニーズに応えるためには、東急グループとして、よりスピード感を持って、より魅力的なコンテンツを提供していく必要があると認識しております。

また、東急レクリエーションの主要事業である映像事業においても、多様化するニーズに応えていけるよう、従来の映画館鑑賞スタイルを活かしつつも、必ずしもこれにこだわらない、映画館の新しい在り方について模索していくことも求められております。

このような事業環境の中で今後、東急グループにおけるエンターテインメント事業の強化・拡大を図るために、上記の急速な事業環境の変化に対応すべく、渋谷のホールや劇場、東急線沿線における顧客接点を多く有する東急と、エンターテインメント関連企業とのネットワークを豊富に有し、東急グループの当該事業の中核機能を担う東急レクリエーションとの資本関係を一層強化し、両社が一体となって取り組むことが不可欠であると考えております。また、東急レクリエーションは、国内有数の映画館ネットワークを有しており、各配給先との良好な関係のもと、非映画デジタルコンテンツ(Other Digital Stuff。略称として、「ODS」といわれます。)の開拓や映画館のマルチパーパス化など、将来の映画館のあり方を見据えた新たな取り組みを進めており、エンターテインメント関連企業とのコネクションも多く、東急又は東急グループが保有する、又は今後開発により取得する「場」のエンターテインメント視点での集客・盛り上げを創出するための企画開発力のポテンシャルを有しており、東急レクリエーションを中核に置き、東急グループにおけるエンターテインメント事業を更に成長させていくことが、競争激化が進む都市間競争における差別化に繋がり、東急グループが都市間競争を勝ち抜くうえで必要不可欠であるとの判断に至りました。

しかしながら、東急レクリエーションが上場会社として少数株主を抱えている現在の体制では、東急として資金やノウハウの供与を東急レクリエーションに対して行うことで東急レクリエーションの企業価値向上につなげようとしても、東急レクリエーションの少数株主と東急との間の構造的な利益相反関係に起因して、上記取り組みを実現するためには制約があります。加えて、こうした取り組みには先行的な投資が生じる性質があるため、東急レクリエーションが非上場化し、短期的な株式市場からの評価にとらわれない機動的な経営が可能になることで、より柔軟に東急グループの企業価値向上に向けた取り組みに対する意思決定が出来るようになると考えております。

そのため、東急レクリエーションを東急の完全子会社とすることで、東急レクリエーションの少数株主と東急との間にある構造的な利益相反関係を解消し、東急の資金及びノウハウの十分な活用に加えて、東急レクリエーションの有するノウハウの東急における活用、また、東急グループにおいてエンターテインメント事業の中核を担う東急レクリエーションとしての柔軟かつ迅速な意思決定体制の構築及び財務的な柔軟性の確保を可能として、大規模な事業環境の変化に対応するための協業を大胆かつ迅速に推進することで、結果的に東急グループの企業価値を一層向上させることが可能になると考えております。

加えて、本株式交換の実行により、東急レクリエーションの上場コストの削減の他、これまで以上に活発な人材交流等のメリットも期待されることから、本株式交換の実行が東急及び東急レクリエーションの両社にとって最適な選択肢であると考えに至り、2022年4月下旬に東急から東急レクリエーションに対して本株式交換の提案を行いました。

一方、東急レクリエーションにおいても、人々がエンターテインメントに求める価値観が大きく変化し、人々のニーズの多様化が進むなど、東急レクリエーションを取り巻く業界環境及び企業間の競争は一段と厳しいものとなっている中、東急レクリエーションが持続的にその成長を遂げていくためには、東急レクリエーションの映像事業において重要な位置づけを占める109シネマズチェーンの更なる価値向上が必要であり、そのためには、「エンターテインメントシティSHIBUYA」の旗艦店として重要な価値を有する「渋谷地区でのシネマコンプレックス開業」が必要不可欠の要素であると考えていることから、これを喫緊の最重要課題として取り組んでおります。そして、かかる課題を解決していくためには、資金調達の柔軟性を確保することに加えて、開発種地となる不動産の地権者との条件協議や事業推進をはかることが必要不可欠であるところ、強固な財務基盤のほか、不動産開発等を通じて不動産の地権者との条件協議や事業推進に係る豊富なノウハウを有する東急との協力体制をより一層推し進めることは、東急レクリエーションにおける上記課題の解決の有力な手段であると認識しております。

また、今後も、人々のニーズの多様化が進み、東急レクリエーションを取り巻く業界環境及び企業間の競争は一段と厳しいものとなっていくことが予想されることも踏まえれば、東急レクリエーションにおいては、例えば、将来のメタバース時代を見据えた、リアルとバーチャルの融合したエンターテインメント業界に対応するための取り組みを進めるなど、新たな取り組みも検討していく必要があるところ、不動産開発等を通じて「場」（リアル）に関する経営資源やノウハウを有する東急と協力して検討を進めていくことは、有効な手段であると認識しております。

かかる状況の中、東急レクリエーションは、東急からの提案について慎重に検討を進め、東急及び東急レクリエーションの間においても複数回にわたり協議を重ねました。

その結果、東急レクリエーションは、本株式交換により東急レクリエーションが東急の完全子会社となることで実現される、グループシナジーの更なる創出、非上場となることで短期的な株式市場からの評価にとらわれない機動的な意思決定が可能となることによる経営の柔軟性向上、上場解消に伴う経費削減による経営効率の向上等の様々なメリットから、本株式交換が東急レクリエーションの企業価値の長期的な向上に加え、東急グループ全体の企業価値の向上にも資するとともに、東急レクリエーションの株主の皆様には、本株式交換の対価である東急の普通株式(以下「東急株式」といいます。)を交付することを通じて、本株式交換によるシナジーの利益を提供することが可能であるという認識を持つに至りました。

以上の結果、東急及び東急レクリエーションは、本株式交換の実行により、東急が東急レクリエーションの完全親会社となり、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築した上で両社の協業を進めることが望ましいと判断したことから、それぞれ本日付取締役会決議により、本株式交換の実行を決定するに至りました。

本株式交換の実施後は、東急レクリエーションの経営体制を基本的には維持しつつ、東急と東急レクリエーションの連携をより一層強化し、東急及び東急グループの他事業との連携やノウハウの共有等を通じたシナジーの実現を目指してまいります。

なお、本株式交換において東急株式が対価とされることは、本株式交換による東急の普通株式の取得を通じて、引き続き東急グループの成長及び本株式交換により生じることが期待されるシナジーの実現による利益を享受いただくことが、東急レクリエーションの株主の皆様のご利益に資すると考えられる一方、東急の普通株式は東京証券取引所プライム市場において取引が可能であり、本株式交換後、随時現金化の機会を確保できることから、東急レクリエーションの株主の皆様のご利益の観点で望ましいスキームであると考えております。

(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

東急を株式交換完全親会社、東急レクリエーションを株式交換完全子会社とする株式交換を行います。なお、東急については、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。)第796条第2項本文の規定に基づく簡易株式交換の手続により、株主総会の決議による承認を受けずに、東急レクリエーションについては、2022年11月21日開催予定の臨時株主総会において本株式交換契約の承認を受けた上で、本株式交換を行う予定です。

本株式交換に係る割当ての内容

	東急 (株式交換完全親会社)	東急レクリエーション (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る 割当比率	1	3.60
本株式交換により交付する 株式数	東急の普通株式：11,733,548株(予定)	

(注1) 本株式交換に係る割当比率

東急は、東急レクリエーション株式1株に対して、東急株式3.60株を割当交付いたします。ただし、基準時(以下に定義します。)において東急が所有する東急レクリエーション株式については、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、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合、東急及び東急レクリエーションが協議した上で、合意により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東急株式数

東急は、本株式交換に際して、東急が東急レクリエーションの発行済株式の全部(ただし、東急が所有する東急レクリエーション株式を除きます。)を取得する時点の直前時(以下「基準時」といいます。)の東急レクリエーションの株主の皆様(ただし、下記の自己株式の消却が行われた後の株主をいうものとし、東急を除きます。)に対して、その所有する東急レクリエーション株式に代えて、本株式交換比率に基づいて算出した数の東急株式を割当交付する予定ですが、交付する東急株式は、東急が所有する自己株式11,733,548株を充当する予定であり、新株式の発行は行わない予定です。

なお、東急レクリエーションは、本株式交換の効力発生日に先立って、取締役会の決議により、基準時の直前の時点において保有している自己株式(本株式交換に際して会社法第785条第1項の規定に基づいて行使される株式買取請求に係る株式の買取りによって東急レクリエーションが取得する自己株式を含みます。)の全部を、基準時の直前の時点をもって消却する予定です。本株式交換により割当交付される東急株式の総数については、東急レクリエーション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、東急の単元未満株式(100株未満の株式)を所有することとなる東急レクリエーションの株主の皆様におかれましては、東急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。なお、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。

() 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項及び東急の定款の規定に基づき、東急の単元未満株式を所有する株主の皆様が、東急に対し、自己の所有する単元未満株式とあわせて1単元(100株)となる数の東急株式を売り渡すことを請求し、これを買増しすることができる制度です。

() 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、東急の単元未満株式を所有する株主の皆様が、東急に対し、自己の所有する単元未満株式の買取りを請求する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、東急株式1株に満たない端数の割当交付を受けることとなる東急レクリエーションの株主の皆様に対しては、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。)に相当する数の東急株式を売却し、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

東急が、東急レクリエーションとの間で2022年9月14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

東急株式会社(以下「甲」という。)及び株式会社東急レクリエーション(以下「乙」という。)は、2022年9月14日(以下「本締結日」という。)付けで、次のとおり合意し、株式交換契約(以下「本契約」という。)を締結する。

第1条(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、乙を株式交換完全子会社とする株式交換(以下「本株式交換」という。)を行い、甲は、乙の発行済株式(ただし、甲が所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(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)

甲及び乙の商号及び住所は、以下の各号のとおりである。

(1) 甲(株式交換完全親会社)

商号：東急株式会社

住所：東京都渋谷区南平台町5番6号

(2) 乙(株式交換完全子会社)

商号：株式会社東急レクリエーション

住所：東京都渋谷区桜丘町24番4号

第3条(効力発生日)

本株式交換がその効力を生ずる日(以下「効力発生日」という。)は、2023年1月1日とする。ただし、本株式交換の手續の進行上の必要性その他の事由により必要があるときは、甲乙協議し合意の上、書面により効力発生日を変更することができる。

第4条(本株式交換に際して交付する株式及びその割当て)

1. 甲は、本株式交換に際して、本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条に基づく乙の自己株式の消却後の株主をいうものとし、甲を除く。以下、「本割当対象株主」という。)に対し、その所有する乙の普通株式に代わり、その所有する乙の普通株式の数の合計に3.60を乗じて得た数の甲の普通株式を交付する。
2. 甲は、本株式交換に際して、各本割当対象株主に対して、その所有する乙の普通株式に代わり、その所有する乙の普通株式1株につき、甲の普通株式3.60の割合をもって、甲の普通株式を割り当てる。
3. 前二項の規定に従い甲が各本割当対象株主に対し割り当てる甲の普通株式の数に1株に満たない端数がある場合には、甲は、会社法第234条その他の関連法令の規定に従い処理する。

第5条(甲の資本金及び準備金の額に関する事項)

本株式交換に際して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6条(株式交換承認手續)

1. 甲は、会社法第796条第2項本文の規定に基づき、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承認を受けることなく本株式交換を行う。ただし、会社法第796条第3項の規定に基づき甲の株主総会の決議による本契約の承認が必要となった場合には、甲は、効力発生日の前日までに株主総会を開催し、本契約の承認及び本株式交換に必要なその他の事項に関する決議を求める。
2. 乙は、効力発生日の前日までに、会社法第783条第1項に定める株主総会を開催し、本契約の承認及び本株式交換に必要なその他の事項に関する決議を求める。

第7条(会社財産の管理等)

1. 甲及び乙は、自ら又はその子会社をして、本締結日から効力発生日に至るまで、善良な管理者としての注意をもってそれぞれの業務の執行及び財産の管理、運営を行うものとし、その財産若しくは権利義務に重大な影響を及ぼすおそれのある行為又は本株式交換の実行若しくは本株式交換の条件に重大な影響を及ぼす行為を行おうとする場合には、事前に相手方と協議し合意の上、これを行うものとする。
2. 甲及び乙は、甲においては第3項に定めるもの、乙においては第4項に定めるものを除き、本締結日以降、効力発生日よりも前の日を基準日又は決済日とする剰余金の配当を行わない。
3. 前項の規定にかかわらず、甲は、2022年9月30日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主に対して、法令の規定に反しない範囲において、剰余金の配当を行うことができる。但し、甲は、本契約締結時に公表されている自らの配当予想の内容を変更する場合、又は、配当予想の内容と一致しない剰余金の配当額を決定する場合は、事前に乙と協議するものとする。
4. 第2項の規定にかかわらず、乙は、以下の各号の剰余金の配当を行うことができる。
 - (1) 乙が2022年8月9日付けの取締役会において決議した、効力発生日を2022年9月27日として、2022年6月30日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主に対して行う、1株当たり15円(総額95,750,625円)を限度とする剰余金の配当
 - (2) 2022年12月31日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主に対して、1株当たり15円(総額95,750,625円)を限度として行う、剰余金の配当
5. 乙が前項第2号の剰余金の配当を実施する場合、甲は、当該剰余金の配当の内容が法令の規定に反しない範囲において、乙の要請を受けて、乙の株主総会で当該剰余金の配当に係る議案に賛成する。

第8条(自己株式の消却)

乙は、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、基準時において乙が保有する自己株式(本株式交換に際して行使される会社法第785条第1項に定める反対株主の株式買取請求に応じて取得する自己株式を含む。)の全部を基準時において消却する。

第9条(本株式交換の条件の変更及び本契約の解除)

1. 甲及び乙は、本締結日から効力発生日に至るまでの間において、天変地異その他の事由により、甲又は乙の財産又は経営状態に重要な変動が生じた場合、本株式交換の実行に重大な支障となる事態が発生した場合等、本契約の目的の達成が困難となった場合には、甲乙協議し合意の上、本株式交換の条件その他本契約の内容を変更し、又は本契約を解除することができる。
2. 甲及び乙は、本締結日から効力発生日までの間に、相手方が本契約の条項に違反した場合には、相当の期間を定めて相手方に履行を催告の上、その期間内に履行がないときは、本契約を解除することができる。

第10条(本契約の効力)

本契約は、以下の各号のいずれかの場合には、その効力を失う。

- (1) 第6条第1項ただし書の規定に基づき甲の株主総会の決議による承認が必要となった場合において、効力発生日の前日までに、甲の株主総会において本契約又は本株式交換に必要なその他の事項に関する承認が得られなかった場合
- (2) 効力発生日の前日までに、第6条第2項に定める乙の株主総会において、本契約又は本株式交換に必要なその他の事項に関する承認が得られなかった場合
- (3) 本株式交換について、法令に基づき、効力発生日までに必要な関係官庁等からの許可、承認等の取得、又は関係官庁等に対する届出手续が完了しない場合
- (4) 前条の規定に従い本契約が解除された場合

第11条(本契約上の地位等の譲渡禁止)

甲及び乙は、相手方当事者の書面による事前の承諾なくして、本契約上の地位又は本契約に基づく権利若しくは義務の全部又は一部を、第三者に譲渡若しくは継承させ、又は担保に供してはならない。

第12条(準拠法)

本契約並びに本契約に基づき又はこれに関連して生じる甲及び乙の一切の権利及び義務は、日本国の法律に準拠し、それに従い解釈される。

第13条(管轄裁判所)

本契約並びに本契約に基づき又はこれに関連して生じる甲及び乙の一切の権利及び義務に関する訴訟は、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14条(協議事項)

本契約に定める事項のほか、本株式交換に必要な事項は、本契約の趣旨に則り、甲乙誠実に協議の上、これを定めるものとし、本契約の内容について解釈上の疑義が生じた場合又は変更の必要が生じた場合は、甲乙誠実に協議の上、必要な措置を決定するものとする。

本契約締結の証として、本契約書2通を作成し、甲乙記名押印の上、各1通を保有する。

2022年9月14日

甲：東京都渋谷区南平台町5番6号
東急株式会社
取締役社長 高橋 和夫

乙：東京都渋谷区桜丘町24番4号
株式会社東急レクリエーション
代表取締役社長 菅野 信三

(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及び理由

上記(2)「本株式交換の目的」に記載のとおり、2022年4月下旬に東急から東急レクリエーションに対して本株式交換について申し入れ、両社の間で真摯に協議・交渉を重ねた結果、本株式交換を実行することが東急レクリエーションの企業価値の長期的な向上に加え、東急グループ全体の企業価値の向上にも資するとの判断に至りました。

東急及び東急レクリエーションは、上記(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」の「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、それぞれ個別に、両社から独立した第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼すること、また、両社から独立したリーガル・アドバイザーから法的助言を受けることとしました。そして、東急は、両社から独立した野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)を、東急レクリエーションは、両社から独立した大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)を、それぞれのファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選定し、また、東急は、両社から独立した弁護士法人 外立総合法律事務所(以下「外立総合法律事務所」といいます。)を、東急レクリエーションは、両社から独立したTMI総合法律事務所を、それぞれリーガル・アドバイザーとして選定いたしました。

両社は、それぞれ、自らが選定した第三者算定機関による本株式交換に用いられる株式交換比率の算定結果や、リーガル・アドバイザーからの助言を参考に、かつ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、それぞれの財務の状況、資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案した上で、両社の間で、株式交換比率について複数回にわたり慎重に協議・交渉を重ねてまいりました。

そして、東急においては、下記「公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む。)」に記載のとおり、第三者算定機関である野村證券から取得した株式交換比率に関する算定書、リーガル・アドバイザーである外立総合法律事務所からの助言及び東急が東急レクリエーション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、東急の株主の皆様の利益に資す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。

東急レクリエーションにおいては、下記「公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む。)」に記載のとおり、第三者算定機関である大和証券から取得した株式交換比率に関する算定書、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所からの助言、東急レクリエーションが東急に対して実施したデューディリジェンスの結果、並びに東急及び東急レクリエーションとの間で利害関係を有しない独立した委員から構成される特別委員会(詳細については、下記「公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む。)」の八。「東急レクリエーションにおける利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおりです。)から受領した答申書等を踏まえ、慎重に協議・検討いたしました。その結果、東急レクリエーションは、本株式交換比率は妥当であり、東急レクリエーションの少数株主の皆様にとって利益に資す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、両社は、本株式交換比率は東急及び東急レクリエーションのそれぞれの株主の皆様の利益に資するとの判断に至ったため、それぞれ本日付取締役会決議により、本株式交換比率により本株式交換を行うことを決定しました。

なお、本株式交換比率は、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合、東急及び東急レクリエーションが協議した上で、合意により変更されることがあります。

算定に関する事項

イ. 算定機関の名称及び両社との関係

東急の第三者算定機関である野村證券及び東急レクリエーションの第三者算定機関である大和証券は、いずれも、東急及び東急レクリエーションから独立した算定機関であり、東急及び東急レクリエーション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ておりません。

ロ．算定の概要

野村證券は、東急については、同社株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価平均法を採用して算定を行いました。

市場株価平均法においては、株式市場の状況等の諸事情を勘案し、算定基準日である2022年9月13日を基準日として、東急株式の東京証券取引所における基準日の終値、2022年9月7日から基準日までの直近5営業日の終値単純平均値、2022年8月15日から基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値、2022年6月14日から基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値及び2022年3月14日から基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値を採用いたしました。

東急レクリエーションについては、同社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価平均法を、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。

市場株価平均法においては、株式市場の状況等の諸事情を勘案し、算定基準日である2022年9月13日を基準日として、東急レクリエーション株式の東京証券取引所における基準日の終値、2022年9月7日から基準日までの直近5営業日の終値単純平均値、2022年8月15日から基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値、2022年6月14日から基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値及び2022年3月14日から基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値を採用いたしました。

DCF法では、東急レクリエーションについて、同社が作成した2022年12月期から2027年12月期の財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって算定いたしました。なお、算定の前提とした利益計画には、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、2024年12月期において、2023年竣工予定の東急歌舞伎町タワーや新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響による収益悪化からの業績回復により、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。なお、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。

上記の各評価方法による東急株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の株式交換比率の算定結果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
市場株価平均法	2.91～3.15
DCF法	2.08～3.74

野村證券は、株式交換比率の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っておりません。東急、東急レクリエーション及びその関係会社の資産又は負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。東急レクリエーションの財務予測(利益計画その他の情報を含みます。)については、東急レクリエーションの経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は、2022年9月13日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、東急の業務執行を決定する機関が株式交換比率を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

他方、大和証券は、東急については、同社株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を採用して算定を行いました。

東急レクリエーションについては、同社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。

上記の各評価手法による東急株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の株式交換比率の算定結果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
東急	東急レクリエーション	
市場株価法	市場株価法	3.07～3.15
	D C F法	2.40～4.24

市場株価法においては、2022年9月13日を算定基準日として、基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用いたしました。

D C F法では、東急レクリエーションが作成した2022年12月期から2027年12月期までの財務予測に基づく将来キャッシュ・フロー等を、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって算定いたしました。割引率は4.63%～5.63%を採用しており、継続価値の算定にあたっては定率成長モデルを採用し、永久成長率は0.5%～1.0%として算定しております。なお、大和証券がD C F法の採用に当たり前提とした東急レクリエーションの財務予測には、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、2024年12月期において、2023年竣工予定の東急歌舞伎町タワーや新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響による収益悪化からの業績回復により、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。

大和証券は、株式交換比率の算定に際して、東急及び東急レクリエーションのそれぞれから提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を使用し、分析及び検討の対象としたすべての資料及び情報等が正確かつ完全なものであることを前提としており、これらの資料及び情報等について独自にその正確性及び完全性の検証を行っておらず、またその義務を負うものではありません。また、大和証券は両社及びそ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、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。大和証券は、東急レクリエーションから提供されたそれぞれの事業計画、財務予測その他将来に関する情報が、東急レクリエーションの経営陣による現時点で可能な最善の予測及び判断に基づき、合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としております。大和証券は、東急レクリエーションの事業計画の正確性、妥当性及び実現可能性について独自に検証することなくこれらの情報に依拠しております。大和証券の株式交換比率の算定は、2022年9月13日現在の金融、経済、市場その他の状況を前提としております。また、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。

大和証券は東急レクリエーションの取締役会に対し、2022年9月13日付にて、本株式交換に係る交換比率に関する算定書を提供しております。

上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、その効力発生日である2023年1月1日(予定)をもって、東急レクリエーションは東急の完全子会社となることから、東急レクリエーションは、東京証券取引所スタンダード市場の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て、2022年12月29日に上場廃止(最終売買日は2022年12月28日)となる予定です。

上場廃止後は、東急レクリエーション株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできなくなります。東急レクリエーション株式が上場廃止になった後も、本株式交換の対価として交付される東急株式は、東京証券取引所プライム市場に上場されており、本株式交換の効力発生日以降も東京証券取引所プライム市場において取引が可能であることから、基準時において東急レクリエーション株式を28株以上所有し、本株式交換により東急の単元株式数である100株以上の東急株式の割当てを受ける株主の皆様は、その所有する東急レクリエーション株式の数に応じて一部単元株式数に満たない東急株式の割当てを受ける可能性はあるものの、1単元以上の東急株式については引き続き東京証券取引所プライム市場において取引が可能であり、株式の流動性を確保できるものと考えております。

ただし、基準時において28株未満の東急レクリエーション株式を所有する株主の皆様には、単元株式数に満たない東急株式が割り当てられます。単元未満株式については、東京証券取引所プライム市場において売却することはできませんが、株主の皆様のご希望により、東急の単元未満株式の買増制度又は単元未満株式の買取制度をご利用いただくことが可能です。これらの取扱いの詳細については、上記(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」の「本株式交換に係る割当ての内容」の(注3)「単元未満株式の取扱い」をご参照ください。

また、本株式交換に伴い、1株に満たない端数が生じた場合における端数の取扱いの詳細については、上記(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」の「本株式交換に係る割当ての内容」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、東急レクリエーションの株主の皆様は、最終売買日である2022年12月28日(予定)までは、東京証券取引所市場スタンダード市場において、その所有する東急レクリエーション株式を従来どおり取引することができるほか、基準時まで会社法その他関係法令に定める適法な権利を行使することができます。

公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む。)

東急及び東急レクリエーションは、東急が、本日現在、東急レクリエーション株式3,124,056株(所有割合48.94%)を所有するとともに、東急の子会社である株式会社東急ストア、株式会社東急エージェンシー、東急プロパティマネジメント株式会社、株式会社セントラルフーズ、株式会社東急設計コンサルタント及び上田交通株式会社を通じた間接保有分(株式会社東急ストアが34,800株、株式会社東急エージェンシーが26,688株、東急プロパティマネジメント株式会社が7,813株、株式会社セントラルフーズが3,800株、株式会社東急設計コンサルタントが2,789株、上田交通株式会社が420株の合計76,310株。所有割合1.20%)と合算して、合計3,200,366株(所有割合50.14%)を所有しており、東急レクリエーションは東急の連結子会社に該当することから、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(利益相反を回避するための措置を含みます。)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

東急は両社から独立した野村證券を、東急レクリエーションは両社から独立した大和証券を、それぞれ第三者算定機関として選定し、2022年9月13日付で、それぞれ株式交換比率に関する算定書を取得いたしました。なお、野村證券に対する報酬には、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれております。また、大和証券に対する報酬には、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれております。算定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、東急及び東急レクリエーションは、いずれも、各第三者算定機関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)を取得しておりません。

ロ．独立した法律事務所からの助言

東急は、リーガル・アドバイザーとして、外立総合法律事務所を選定し、同事務所より、本株式交換の諸手続及び東急の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。

なお、外立総合法律事務所は、東急及び東急レクリエーションから独立しており、東急及び東急レクリエーションとの間に重要な利害関係を有しておりません。一方、東急レクリエーションは、リーガル・アドバイザーとして、TMI総合法律事務所を選定し、同事務所より、本株式交換の諸手続及び東急レクリエーションの意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。なお、TMI総合法律事務所は、東急及び東急レクリエーションから独立しており、東急及び東急レクリエーションとの間に重要な利害関係を有しておりません。

ハ．東急レクリエーションにおける利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得

東急レクリエーションは、本株式交換に係る東急レクリエーションの意思決定に慎重を期し、また、東急レクリエーションの取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、当該取締役会において本株式交換を行う旨の決定をすることが東急レクリエーションの少数株主にとって不利益なものでないことを確認することを目的として、2022年5月12日に、東急との間で利害関係を有しておらず、かつ、東京証券取引所に独立役員として届け出ている東急レクリエーションの社外取締役である吉元信光氏(公認会計士、吉元信光税理士事務所)、多田憲之氏及び中山弘子氏の合計3名によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置しました。なお、本特別委員会の委員の報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされており、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

そして、本特別委員会に対し、()本株式交換の目的の合理性(本株式交換は東急レクリエーションの企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項、()本株式交換の取引条件の妥当性(本株式交換の実施方法や対価の種類、妥当性を含む。)に関する事項、()本株式交換の手の公正性に関する事項(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)、()上記()乃至()を踏まえ、本株式交換が東急レクリエーションの少数株主にとって不利益でないことについて諮問いたしました。また、東急レクリエーションは、本株式交換に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本株式交換の条件について妥当でない判断した場合には、本株式交換を実行する旨の意思決定を行わないこととし、東急との間で本株式交換の取引条件について交渉するにあたっては、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面で意見、指示及び要請を受けることとしました。さらに、本特別委員会に対しては、()本株式交換に係る調査(本株式交換に係る東急レクリエーションの役員若しくは従業員又は本株式交換に係る東急レクリエーションのアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含む。)を行うことができる権限、()東急レクリエーションに対し、(a)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を相手方当事者に伝達すること、及び(b)本特別委員会自ら東急(本株式交換に關与するその役職員及び本株式交換に係るそのアドバイザーを含む。)と協議する機会の設定を要望することができる権限、()東急レクリエーションが選任したアドバイザーの独立性に問題があると判断した場合、東急レクリエーションが選任したアドバイザーを承認しないことができ、その場合、東急レクリエーションは本特別委員会の意向を最大限尊重しなければならないものとする権限、()特に必要と認めるときは、東急レクリエーションの費用で、本特別委員会独自のアドバイザーを選任することができる権限等を付与いたしました。

本特別委員会は、2022年5月18日から2022年9月13日までに合計11回、合計約13時間にわたって開催したほか、会合外においても、電子メール等を通じて、意見表明や情報収集を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、まず、東急レクリエーションが選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認し、その選任を承認いたしました。その上で、東急に対して本株式交換の目的等に関する質問状を送付した上で、東急から本株式交換の目的、本株式交換に至る背景・経緯、株式交換を選択した理由、本株式交換後の経営方針や従業員の取扱いについて説明を受け、質疑応答を行いました。また、東急レクリエーションのリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から本株式交換に係る東急レクリエーションの取締役会の意思決定方法、本特別委員会の運用その他の本株式交換に係る手続面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に関して助言を受けるとともに、東急に対する法務デューデリジェンスの結果について説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、東急レクリエーションの依頼に基づき東急に対する財務・税務デューデリジェンスを実施した税理士法人山田&パートナーズより、当該財務・税務デューデリジェンスの結果について説明を受け、質疑応答を行いました。加えて、東急レクリエーションのファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券から本株式交換に係る割当比率の算定方法及び算定結果の説明を受け、質疑応答を行い、その合理性の検証を行いました。また、本特別委員会は、大和証券及びTMI総合法律事務所の助言を受け、本株式交換に係る割当比率等の交渉方針を定めるとともに、その交渉内容について随時報告を受け、必要に応じて指示を行う等、東急との交渉に実質的に関与いたしました。

本特別委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、本株式交換に係る決定は東急レクリエーションの少数株主にとって不利益ではない旨の答申書を、2022年9月14日付で、東急レクリエーションの取締役会に対して提出しております。本特別委員会の意見の概要は以下のとおりです。

() 本株式交換の目的の合理性(本株式交換は東急レクリエーションの企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項

本特別委員会が、東急及び東急レクリエーションから確認した本株式交換の目的、本株式交換に至る経緯及び本株式交換により向上が見込まれる東急レクリエーションの企業価値の具体的内容等は、大要、以下のとおりである。

- 東急グループは、都市開発において、エンターテインメント事業を都市間競争に勝ち抜くために必要な重要な機能と考え、複合エンターテインメント施設の開発等を通じてより魅力のあるまちづくりに取り組んでおり、その一環として、東急グループの最重要拠点である渋谷において、「エンターテインメントシティSHIBUYA」の実現に向けて、各種取り組みを推進していること

- ・ 近年における新型コロナウイルス感染症の感染拡大は、人々がエンターテインメントに求める価値観を大きく変化させており、東急グループにおけるエンターテインメント事業の重要性に鑑みると、こうした人々の多様化するニーズに応えるためには、東急グループとして、よりスピード感を持って、より魅力的なコンテンツを提供していく必要があると認識していること
- ・ また、東急レクリエーションの主要事業である映像事業においても、多様化するニーズに応えていけるよう、従来の映画館鑑賞スタイルを活かしつつも、必ずしもこれにこだわらない、映画館の新しい在り方について模索していくことも求められていること
- ・ このような事業環境の中で、東急グループにおけるエンターテインメント事業の強化・拡大を図るためには、渋谷のホールや劇場、東急線沿線における顧客接点を多く有する東急と、エンターテインメント関連企業とのネットワークを豊富に有し、東急グループの当該事業の中核機能を担う東急レクリエーションとの資本関係を一層強化し、両社が一体となって取り組むことが不可欠であると考へており、また、東急レクリエーションを中核に置き、東急グループにおけるエンターテインメント事業を更に成長させていくことが、競争激化が進む都市間競争における差別化に繋がり、東急グループが都市間競争を勝ち抜くうえで必要不可欠であると判断していること
- ・ しかしながら、東急レクリエーションの少数株主と東急との間の構造的な利益相反関係に起因して、現状の資本構成では、東急と東急レクリエーションの経営資源やノウハウの相互活用には限界があること
- ・ そのため、東急レクリエーションを東急の完全子会社とすることで、東急レクリエーションの少数株主と東急との間にある構造的な利益相反関係を解消し、東急の資金及びノウハウの十分な活用に加えて、東急レクリエーションの有するノウハウの東急における活用、また、東急グループにおいてエンターテインメント事業の中核を担う東急レクリエーションとしての柔軟かつ迅速な意思決定体制の構築及び財務的な柔軟性の確保を可能として、大規模な事業環境の変化に対応するための協業を大胆かつ迅速に推進することで、結果的に東急グループの企業価値を一層向上させることが可能になると考へていること
- ・ 加えて、東急レクリエーションを東急の完全子会社とすることで、東急レクリエーションの上場コストの削減の他、これまで以上に活発な人材交流等のメリットも期待されること
- ・ 一方、東急レクリエーションにおいても、同社を取り巻く業界環境及び企業間の競争は一段と厳しいものとなっており、東急レクリエーションが持続的にその成長を遂げていくためには、東急レクリエーションの映像事業において重要な位置づけを占める109シネマズチェーンの更なる価値向上が必要であり、そのためには、「エンタテインメントシティSHIBUYA」の旗艦店として重要な価値を有する「渋谷地区でのシネマコンプレックス開業」が必要不可欠の要素であると考へており、喫緊の最重要課題として取り組んでいること
- ・ かかる課題を解決していくためには、資金調達柔軟性を確保することに加えて、開発種地となる不動産の地権者との条件協議や事業推進をはかることが必要不可欠であるところ、強固な財務基盤のほか、不動産開発等を通じて不動産の地権者との条件協議や事業推進に係る豊富なノウハウを有する東急との協力体制をより一層推し進めることは、東急レクリエーションにおける上記課題の解決の有力な手段であると認識していること
- ・ また、今後も、人々のニーズの多様化が進み、東急レクリエーションを取り巻く業界環境及び企業間の競争は一段と厳しいものとなっていくことが予想されることも踏まえれば、東急レクリエーションにおいては、例えば、将来のメタバース時代を見据えた、リアルとバーチャルの融合したエンターテインメント業界に対応するための取り組みを進めるなど、新たな取組みも検討していく必要があるところ、不動産開発等を通じて「場」(リアル)に関する経営資源やノウハウを有する東急と協力して検討を進めていくことは、有効な手段であると認識していること

- ・ 東急レクリエーションが東急の連結子会社であることでは足りず、東急の完全子会社となることで、東急レクリエーションの少数株主と東急との間にある構造的な利益相反関係を解消し、上記のような東急の有するノウハウの活用等を含めた協力体制をより一層進めることが可能となると考えられるなど、グループシナジーの更なる創出が見込まれ、また、その他にも、非上場となることで短期的な株式市場からの評価にとらわれない機動的な意思決定が可能となることによる経営の柔軟性向上、上場解消に伴う経費削減による経営効率の向上等の様々なメリットから、東急レクリエーションの企業価値の長期的な向上に加え、東急グループ全体の企業価値の向上にも資すると考えていること
- ・ 東急の完全子会社はフィットネス事業を行っているが、東急は、東急レクリエーションを完全子会社とした場合であっても、東急レクリエーションのフィットネス事業の継続について制約を課すなど、東急レクリエーションのフィットネス事業に何らかの不利益を及ぼすことは想定していないとのことであること
- ・ 以上の結果、本株式交換によって東急が東急レクリエーションの完全親会社となり、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築した上で両社の協業を進めることが望ましいと考えていること

以上の内容については、いずれも不合理な点は認められず、本株式交換を実施し、東急レクリエーションが東急の完全子会社となったうえで、東急と東急レクリエーションとの間の経営資源やノウハウの共有を加速化させることは、東急グループ全体のエンターテインメント事業の強化・拡大を図ることに資するだけでなく、東急レクリエーションとしても、東急レクリエーションの持続的な成長に寄与することが期待され、長期的な企業価値向上に資すると認められ、本株式交換の目的は合理的であると判断するに至った。

() 本株式交換の取引条件の妥当性(本株式交換の実施方法や対価の種類等の妥当性を含む。)に関する事項

(a) 株式交換比率

本株式交換比率は、大和証券から取得した株式交換比率算定書の算定結果のうち、市場株価法による算定結果のレンジの上限を上回り、DCF法による算定結果のレンジの範囲内かつ中央値を超える比率であることが認められ、かかる株式交換比率算定書における算定方法及び評価手法の選択等についても、不合理な点も認められない。

また、本株式交換比率は、プレミアムの水準は、近年に実施された上場子会社の株式交換による完全子会社化事例におけるプレミアム水準と比較しても合理的な水準である。

以上に加えて、東急に対するデューディリジェンスの結果として本株式交換比率に重大な影響を及ぼす事象は特に認められない。

さらに、本株式交換比率は、後記() (c)に記載のとおり、東急と東急レクリエーションとの間において実質的な協議・交渉を行った結果として決定されたものであり、また、その交渉過程についても不合理な点は認められない。

以上の点を踏まえれば、本株式交換比率は妥当である。

なお、本株式交換によって、東急レクリエーションの株主が受けていた株主優待による恩恵の消失も懸念されたが、東急レクリエーションの現株主に対し配布している株主優待は、2022年12月31日現在の東急レクリエーションの株主名簿に記載または記録された株式200株以上を保有する株主に対して付与される予定であること(なお、当該株主優待は、2023年10月末日まで利用可能である。)に加えて、同株主に対して、追加の株主優待の付与も予定されていること、また、本株式交換後は、東急の株主優待制度の対象として、東急レクリエーションの株主優待制度について、その内容を一部変更のうえ引継ぐことが予定されていることなどにより、株主優待という観点からも、東急レクリエーションの株主に対する配慮がなされていることが認められる。

(b) 本株式交換の実施方法や対価の種類の妥当性

本株式交換は、東急レクリエーションの株主に対して、東急株式を割当交付するものであるところ、東急レクリエーションの株主は、東急株式の取得を通じて、本株式交換後も、引き続き東急グループの成長及び本株式交換により生じることが期待されるシナジーの実現による利益を享受することが可能であり、一方で、東急株式は東京証券取引所プライム市場において取引が可能であることから、本株式交換後、随時現金化の機会も確保できることを踏まえれば、本株式交換の実施方法や対価の種類については、妥当である。

(c) 小括

以上の点に加えて、その他本株式交換の取引条件について不合理な点は認められないことを考慮すれば、本株式交換比率を含む本株式交換の取引条件は妥当であると判断するに至った。

() 本株式交換の手続の公正性に関する事項(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)

東急レクリエーションは、本株式交換にあたり、本株式交換の公正性を担保するために、以下の措置を講じていることが認められる。

- (a) 東急レクリエーションは、本株式交換に係る東急レクリエーションの意思決定に慎重を期し、また、東急レクリエーションの取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、当該取締役会において本株式交換を行う旨の決定をすることが東急レクリエーションの少数株主にとって不利益なものでないことを確認することを目的として、本特別委員会を設置し、また、本株式交換に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本株式交換の条件について妥当でないと判断した場合には、本株式交換を実行する旨の意思決定を行わないこととし、東急との間で本株式交換の取引条件について交渉するにあたっては、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面で意見、指示及び要請を受けることとしていること
- (b) 東急レクリエーション及び東急からの独立性が認められる第三者算定機関である大和証券及びリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所を選任し、それぞれから助言等を受けながら、本株式交換比率を含む本株式交換の条件の妥当性等について検討していること
- (c) 東急レクリエーションは、本株式交換比率(東急レクリエーション株式1株に対して、東急株式3.60株)より低い交換比率の提示を受けたが、当該提示に対し、少数株主の利益保護の観点から対案となる交換比率を東急に対して提示し、本株式交換比率を引き上げるための実質的な協議・交渉を東急との間において複数回にわたって行っており、また、その過程においては、その都度、協議・交渉の進め方や東急に伝達すべき内容について、本特別委員会において議論を尽くして適宜示唆・助言を受けたうえで、その内容を踏まえて東急との協議・交渉に関する方針を決定しているなど、本特別委員会の意見が適切に反映される形で協議・交渉を行ったこと
- (d) 東急レクリエーションにおいては、その役員のうち、東急の代表取締役会長を兼務している野本弘文氏及び東急の取締役を兼務している金指潔氏は、本株式交換に関して利益が相反し又は相反するおそれがあるため、東急レクリエーションの立場において、本株式交換に関する協議及び交渉に一切参加しておらず、その他本株式交換に関する協議及び交渉の過程において、特別の利害関係を有する者を関与させていないこと

以上の点を踏まえれば、東急レクリエーションにおいては、本株式交換の公正性を担保するために必要な合理的な措置を講じているといえ、本株式交換の手続は公正であると判断するに至った。

() 上記()乃至()を踏まえ、本株式交換は東急レクリエーションの少数株主に不利益でないこと

上記()乃至()を踏まえ、本特別委員会において慎重に検討した結果、本株式交換は東急レクリエーションの少数株主に不利益ではないと判断するに至った。

二．東急レクリエーションにおける利害関係を有する取締役を除く取締役全員の承認

本株式交換に関する議案を決議した本日開催の東急レクリエーションの取締役会においては、東急レクリエーションの取締役12名のうち、野本弘文氏は東急の代表取締役会長を兼務しており、また、金指潔氏は、東急の取締役を兼務しているため、利益相反を回避する観点から、野本弘文氏及び金指潔氏を除く他の10名の取締役により審議の上、その全員の賛成により本株式交換の実施を決議しております。なお、野本弘文氏及び金指潔氏は、東急レクリエーションの立場で本株式交換に係る協議・交渉に参加しておりません。

(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、総資産の額及び事業の内容

商号	東急株式会社
本店の所在地	東京都渋谷区南平台町5番6号
代表者の氏名	取締役社長 高橋 和夫
資本金の額	121,724百万円
純資産の額	現時点では確定しておりません。
総資産の額	現時点では確定しておりません。
事業の内容	不動産賃貸業、不動産販売業、その他事業

以上