

**【表紙】**

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	中国財務局長
【提出日】	平成30年12月14日
【会社名】	マックスバリュ西日本株式会社
【英訳名】	MAXVALU NISHINIHON CO.,LTD.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 加栗 章男
【本店の所在の場所】	広島県広島市南区段原南一丁目3番52号
【電話番号】	(082) 535-8500(代)
【事務連絡者氏名】	常務取締役経営管理本部長 守岡 幸三
【最寄りの連絡場所】	広島県広島市南区段原南一丁目3番52号
【電話番号】	(082) 535-8500(代)
【事務連絡者氏名】	常務取締役経営管理本部長 守岡 幸三
【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】

当社は、平成30年12月14日開催の取締役会において、当社、株式会社マルナカ（以下「マルナカ」といいます。）及び株式会社山陽マルナカ（以下「山陽マルナカ」といいます。）の経営統合（以下「本経営統合」といいます。）に関し、当社を株式交換完全親会社、イオン株式会社（以下「イオン」といいます。）の完全子会社であるマルナカ及び山陽マルナカを株式交換完全子会社とし、平成31年3月1日（予定）を効力発生日として、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、平成30年12月14日付で両者との間でそれぞれ株式交換契約（以下「本株式交換契約」といいます。）を締結いたしました。

また、当社は平成30年12月14日開催の取締役会において、当社が兵庫県において行っている小売事業のうち、星陵台店、西宮浜町店、西宮上田店、長田南店、須磨海浜公園駅前店、東難波店、金楽寺店及び塩屋北店（以下「承継対象店舗」といいます。）に係る事業（以下「対象事業」といいます。）に関して有する権利義務等を、平成31年3月1日（予定）を効力発生日として、会社分割によりイオンの完全子会社である株式会社光洋（以下「光洋」といいます。）に承継する吸収分割（以下「本吸収分割」といいます。）を行うことを決議し、平成30年12月14日付で光洋との間で吸収分割契約（以下「本吸収分割契約」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項並びに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及び第7号の各規定に基づき、臨時報告書を提出するものであります。

## 2【報告内容】

### 1. 本株式交換について

#### 1. 本株式交換の相手会社についての事項

##### (1) 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	株式会社マルナカ
本店の所在地	香川県高松市円座町1001番地
代表者の氏名	代表取締役社長 平尾 健一
資本金の額	100百万円（平成30年2月28日現在）
純資産の額	（単体）42,622百万円（平成30年2月28日現在）
総資産の額	（単体）102,959百万円（平成30年2月28日現在）
事業の内容	スーパーマーケット事業

商号	株式会社山陽マルナカ
本店の所在地	岡山県岡山市南区平福一丁目305番地の2
代表者の氏名	代表取締役社長 宮宇地 剛
資本金の額	25百万円（平成30年2月28日現在）
純資産の額	（単体）11,088百万円（平成30年2月28日現在）
総資産の額	（単体）73,770百万円（平成30年2月28日現在）
事業の内容	スーパーマーケット事業

##### (2) 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 マルナカ（単体）

事業年度	平成28年2月期	平成29年2月期	平成30年2月期
売上高（百万円）	175,707	177,894	178,634
営業利益（百万円）	4,111	4,012	2,707
経常利益（百万円）	4,167	4,135	3,002
当期純利益（百万円）	380	1,438	925

##### 山陽マルナカ（単体）

事業年度	平成28年2月期	平成29年2月期	平成30年2月期
売上高（百万円）	118,364	120,019	122,872
営業利益（百万円）	2,348	2,469	2,798
経常利益（百万円）	2,058	2,266	2,667
当期純利益（百万円）	1,145	1,124	1,127

##### (3) 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

（平成30年2月28日現在）

##### マルナカ

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（％）
イオン株式会社	100

##### 山陽マルナカ

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（％）
イオン株式会社	100

(4) 提出会社との間の資本関係、人的関係及び取引関係

マルナカ

資本関係	当社とマルナカとの間には、記載すべき資本関係はございません。
人的関係	当社の代表取締役1名がマルナカの取締役を兼務しております。
取引関係	当社とマルナカとの間には、記載すべき取引関係はございません。

山陽マルナカ

資本関係	当社と山陽マルナカとの間には、記載すべき資本関係はございません。
人的関係	当社の代表取締役1名が山陽マルナカの取締役を兼務し、当社の従業員1名が山陽マルナカに出向しております。
取引関係	当社と山陽マルナカとの間には、記載すべき取引関係はございません。

2. 本株式交換の目的

国内における「食」を取り巻く環境は大きく変化しております。お客さまの変化としては、所得の伸び悩みや、平均寿命の延伸による老後の生活費の増加、スマートフォンなどデジタル化進展による価格比較の容易化などを背景とした「低価格志向」に加え、ナチュラル、オーガニックといった「健康志向」、よりフレッシュで美味しい地元のもの食べたい「ローカル志向」などの「食の嗜好の多様化」、高齢者世帯や共働き世帯の増加による「時短ニーズ」などの高まりが顕著であり、このようなライフスタイルの変化に対応した商品、店舗、サービスの提供が益々重要となってきております。

経営環境の変化としては、ドラッグストアやコンビニエンスストア、宅配などの異業種との競争に加え、Eコマースの台頭など、ポータレス化した「食」の市場を巡る競争の激化、生産年齢人口の減少による雇用確保難、最低賃金・社会保障費の上昇がもたらす人件費の高止まりといった「労働環境の変化」など、従来の労働集約型オペレーションモデルから脱却した新しいモデルの構築が急務です。

当社の親会社であり、マルナカ及び山陽マルナカの完全親会社であるイオンは、今後、このような「食」を取り巻く環境変化に対応し、更なる飛躍を果たすためには、従来のGMSなどの大型店をベースとした物流センターやプロセセンターの、地域SMごとに最適な形への変革、バリューチェーンの構築、地域における地元商品の発掘・振興、独自のPB(プライベート・ブランド)商品の開発、テクノロジーを活用した店舗のレジレス、ネットスーパー対応などデジタル化のための投資を強化することが必須な状況と考え、2020年に向けたグループ中期経営方針において、各地域でグループのSM企業が継続的に成長できる投資が可能なレベルとして、地域ごとに5,000億円の売上規模を有する企業体になる必要があるとの、SM改革に関する方向性を示しました。

これを踏まえ、中四国エリアでSM事業を運営する当社、マルナカ及び山陽マルナカは、中四国エリアでのSM改革について具体的な検討を進めてまいりました。

当社においては、経営戦略の3つの柱である「商品本位の改革」「人材への投資」「地域との連携」に基づき、お客さまに支持される店舗づくりを目指し取り組むなか、地域に密着したスーパーマーケットとして競争力を高めるため、生鮮商品やその調達力の強化が必要不可欠であると認識してまいりました。このような経営環境のもと、上記SM改革の方針に基づき、平成30年1月下旬以降、本経営統合に関する検討を開始し、複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。検討の結果、本経営統合を通じてマルナカの四国エリアでの生鮮調達や地場商品の開発、山陽マルナカの兵庫岡山エリアでの生鮮調達や地場商品の開発に関して、経営資源やノウハウを自社店舗にて活用すること、また、兵庫県東部エリア店舗の光洋への分割により、兵庫県西部エリアへ経営資源を集中させることにより、ドミナント強化を図ることで、今まで以上に地域のお客さまに貢献できるとの判断に至り、平成30年10月10日に、本経営統合に関する基本合意書(以下「本基本合意書」といいます。)を締結しました。本基本合意書締結以降、当社は、各関係者との間で本株式交換及び本吸収分割契約に関する度重なる協議を行い、本経営統合後の事業方針や運営体制等について議論を積み重ねてまいりました。また、本件実施に伴う株主をはじめとするステークホルダーの皆様への影響について慎重に検討してまいりました。その結果、本経営統合により当社がマルナカ、山陽マルナカを完全子会社化し、併せて本吸収分割契約並びに山陽マルナカとイオン完全子会社である株式会社ダイエー(以下「ダイエー」といいます。)との間において吸収分割(以下「山陽マルナカ分割」といいます。)を行い、山陽マルナカが大阪府、兵庫県及び奈良県において行っている小売事業のうち、住之江店、東大阪店、泉大津店、泉佐野店、大東寺川店、堺店、和泉店、貝塚店、三国店、此花店、摂津店、西宮店、新在家店及び富雄南店に係る事業に関して有する権利義務等をダイエーに承継することにより経営資源の集中を行うことが、以上のとおり当社の企業価値向上に資するものであるのみならず、マルナカ、山陽マルナカを含むイオングループ全体の企業価値の向上のためにも非常に有益であるとの考えで関係者間の見解が一致したことから、平成30年12月14日、本株式交換契約及び本吸収分割契約の締結に至っております。

マルナカにおいては、地域に根付くスーパーマーケットチェーンとして、「四国・淡路エリアにおいてベストローカル（地域No.1）」を目指す一方で、地域社会の新しいライフスタイルを見据えた新たな商品・サービスを展開していくことを今後の経営課題として掲げておりました。かかる状況下、上記SM改革の方針に基づき、平成30年1月下旬以降、本経営統合に関する検討を開始し、複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。検討の結果、本経営統合を通じて当社の店舗のローコストオペレーションや非生鮮食品部門のマーチャライジングのノウハウ、山陽マルナカの兵庫岡山エリアでの生鮮調達や地場商品の開発に関して、経営資源やノウハウを自社店舗にて活用することで、今まで以上に地域のお客さまに貢献できるとの判断に至り、平成30年10月10日に本基本合意書を締結しました。本基本合意書締結以降は、各関係者と本株式交換に関する協議を進め、平成30年12月14日、本株式交換契約の締結に至っております。

山陽マルナカにおいては、「N01ベストローカルの実現」に向けて中国・近畿エリアにおけるスーパーマーケット事業を集中展開してまいりましたが、業種、業態を超えた厳しい競争環境やお客さまのライフスタイルの変化、嗜好が多様化する中、地域商品の開発や物流、デジタル化などさまざまな課題への取り組みが事業拡大のために必要であると従前より認識しておりました。このような事業環境のもと、上記SM改革の方針に基づき、平成30年1月下旬以降、本経営統合に関する検討を開始し、複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。検討の結果、本経営統合を通じて当社の店舗のローコストオペレーションや非生鮮食品部門のマーチャライジングのノウハウ、マルナカの四国エリアでの生鮮調達や地場商品の開発に関して、経営資源やノウハウを自社店舗にて活用することで、今まで以上に地域のお客さまに貢献できること、また、規模の拡大により今まで遅れていた物流改革やデジタル化についても今後積極的に取り組むことができるとの判断に至り、平成30年10月10日に本基本合意書を締結しました。本基本合意書締結以降は、各関係者と本株式交換及び山陽マルナカ分割に関する協議を進め、平成30年12月14日、本株式交換契約及び山陽マルナカ分割契約の締結に至っております。

また、本経営統合により、下記のエリア戦略に基づきより地域に密着した経営を推進していくことが可能と想定しております。

- 兵庫県西部（西播、東播地区）・岡山市・広島市・山口県西部・香川県への積極出店によるドミナントエリア強化
- 広島県東部・愛媛県の空白エリアへの出店によるシェア拡大
- 徳島県西部の買い物困難エリアへの移動販売事業やネットスーパーをはじめとするノンストア事業の確立

当社、マルナカ及び山陽マルナカは、本経営統合により中四国エリアにおける市場シェアNO.1のリージョナルSM企業となることで、今まで以上に「地域密着型経営」の実践に努める所存です。

かかる方針を実現するため、当社を株式交換完全親会社、マルナカ及び山陽マルナカを株式交換完全子会社とする株式交換を行います。

また、経営資源を中国、四国地方、及び兵庫県西部（西播、東播地区）へ集中することによる、経営効率の最適化と、さらなる地域密着経営の推進を目的とし、本株式交換と併せて、本吸収分割及び山陽マルナカ分割を行います。

### 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本株式交換契約の内容

#### (1) 本株式交換の方法

本株式交換は、平成30年12月14日に締結した本株式交換契約に基づき、当社を株式交換完全親会社、マルナカ及び山陽マルナカ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、平成31年1月31日開催予定の当社、マルナカ及び山陽マルナカの各臨時株主総会において、それぞれ本株式交換契約の承認を得たうえで、平成31年3月1日を効力発生日として行う予定です。

#### (2) 本株式交換に係る割当ての内容

##### マルナカ

	当社	マルナカ
マルナカとの株式交換に係る割当ての内容	1	155.00

##### (注1) マルナカとの株式交換に係る割当て比率

当社は、マルナカ株式1株に対して、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）155.00株を割当てて交付いたします。なお、上記の株式交換比率は、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合、各社協議の上、変更することがあります。

##### (注2) マルナカとの株式交換により交付する当社株式数

当社は、マルナカとの株式交換により当社株式21,541,745株を割当てて交付するに際し、新たに普通株式を発行する予定であります。上記の当社株式数は、マルナカの発行済株式総数（200,000株）からマルナカが保有する自己株式数（61,021株）を控除した138,979株を基準として算出しております。なお、マルナカは、平成30年12月19日開催の取締役会において、自己株式の全部を消却する決議を実施する予定です。

山陽マルナカ

	当社	山陽マルナカ
山陽マルナカとの株式交換に係る割当ての内容	1	260.00

(注1) 山陽マルナカとの株式交換に係る割当比率

当社は、山陽マルナカ株式1株に対して当社株式260.00株を割当て交付いたします。なお、上記の株式交換比率は、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合、各社協議の上、変更することがあります。

(注2) 山陽マルナカとの株式交換により交付する当社株式数

当社は、山陽マルナカとの株式交換により当社株式4,706,000株を割当て交付するに際し、新たに普通株式を発行する予定であります。上記の当社株式数は、山陽マルナカの発行済株式総数(50,000株)から山陽マルナカが保有する自己株式数(31,900株)を控除した18,100株を基準として算出しております。なお、山陽マルナカは、平成30年12月14日開催の取締役会において、自己株式の全部を消却する決議をしております。

(3) その他の本株式交換契約の内容

当社が平成30年12月14日にマルナカ及び山陽マルナカとの間でそれぞれ締結した本株式交換契約の内容は、次のとおりです。

(マルナカ)

株式交換契約書

マックスバリュ西日本株式会社(以下「甲」という。 )及び株式会社マルナカ(以下「乙」という。 )は、次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(株式交換)

乙は、本契約に従い、甲を乙の株式交換完全親会社、乙を甲の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、本株式交換により乙の発行済株式の全部を取得する。

第2条(甲及び乙の商号及び住所)

本契約当事者の商号及び住所は次のとおりである。

- 甲： 株式交換完全親会社  
商号：マックスバリュ西日本株式会社  
住所：広島県広島市南区段原南一丁目3番52号
- 乙： 株式交換完全子会社  
商号：株式会社マルナカ  
住所：香川県高松市円座町1001番地

第3条(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。 )の乙の株主名簿に記載又は記録された乙の株主(但し、甲を除く。以下「本割当対象株主」という。 )に対し、その保有する乙の普通株式に代わり、その保有する乙の普通株式の数の合計数に155.00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、本割当対象株主に対して、その保有する乙の普通株式1株につき、甲の普通株式155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割当対象株主に対して割り当てるべき甲の普通株式の数に、1に満たない端数がある場合には、甲は、会社法第234条その他関係法令の規定に従って処理する。

第4条(甲の資本金及び準備金の額に関する事項)

甲が、本株式交換に際し増加する資本金、資本準備金及び利益準備金の額は、次のとおりとする。

- (1) 資本金 0円
- (2) 資本準備金 会社計算規則第39条に従い甲が別途定める額
- (3) 利益準備金 0円



(山陽マルナカ)

## 株式交換契約書

マックスバリュ西日本株式会社(以下「甲」という。 )及び株式会社山陽マルナカ(以下「乙」という。 )は、次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(株式交換)

乙は、本契約に従い、甲を乙の株式交換完全親会社、乙を甲の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、本株式交換により乙の発行済株式の全部を取得する。

### 第2条(甲及び乙の商号及び住所)

本契約当事者の商号及び住所は次のとおりである。

- 甲： 株式交換完全親会社  
商号：マックスバリュ西日本株式会社  
住所：広島県広島市南区段原南一丁目3番52号
- 乙： 株式交換完全子会社  
商号：株式会社山陽マルナカ  
住所：岡山県岡山市南区平福一丁目305番地の2

### 第3条(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。 )の乙の株主名簿に記載又は記録された乙の株主(但し、甲を除く。以下「本割当対象株主」という。 )に対し、その保有する乙の普通株式に代わり、その保有する乙の普通株式の数の合計数に260.00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、本割当対象株主に対して、その保有する乙の普通株式1株につき、甲の普通株式260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割当対象株主に対して割り当てるべき甲の普通株式の数に、1に満たない端数がある場合には、甲は、会社法第234条その他関係法令の規定に従って処理する。

### 第4条(甲の資本金及び準備金の額に関する事項)

甲が、本株式交換に際し増加する資本金、資本準備金及び利益準備金の額は、次のとおりとする。

- (1) 資本金 0円
- (2) 資本準備金 会社計算規則第39条に従い甲が別途定める額
- (3) 利益準備金 0円

### 第5条(株式交換承認)

甲と乙は、第6条に定める効力発生日の前日までに、株主総会において、本株式交換の承認及び本株式交換に必要な事項に関する決議を求めるものとする。

### 第6条(本株式交換の効力発生日)

本株式交換の効力発生日は、2019年3月1日とする。但し、本株式交換の手の進行に応じ必要があるときは、甲乙協議の上これを変更することができる。

### 第7条(自己株式の消却)

乙は、法令に従い、基準時までには保有することとなる自己株式(本株式交換に関して行使される反対株主の株式買取請求にかかる株式の買取によって乙が取得する自己株式を含む。 )の全部を消却する。

### 第8条(事業・財産の管理)

甲及び乙は、本契約締結日から効力発生日の前日(同日を含む。 )までの間において、それぞれ善良なる管理者としての注意をもってその業務を執行し、かつ一切の財産の管理及び事業の運営を行い、その財産及び権利義務に重大な影響を及ぼす行為については、予め甲乙協議の上、これを行うものとする。

#### 第9条（本契約の変更又は解除）

1. 甲及び乙は、本契約締結日から効力発生日までの間において、甲又は乙のいずれか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判明又は発生した場合には、甲乙協議の上、本契約を変更又は解除することができるものとする。
2. 甲及び乙は、本契約締結日から効力発生日までの間において、甲又は乙のいずれか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判明又は発生した場合には、すみやかに相手方当事者に対して書面で通知する。

#### 第10条（停止条件）

1. 甲及び乙は、効力発生日付で、本株式交換に先立ち、乙を吸収分割会社、株式会社ダイエーを吸収分割承継会社とする吸収分割（以下「本吸収分割」という。）が行われる予定であることを確認する。
2. 本株式交換は、本株式交換の効力が生ずる直前時までに本吸収分割が完了していることを停止条件として、その効力を生ずる。

#### 第11条（本契約の効力）

本契約は、以下の場合にはその効力を失う。

- (1) 効力発生日の前日までに第5条に定める株主総会における承認が得られない場合
- (2) 効力発生日までに本株式交換の実行に必要なとされる関連法令に定める監督官庁等の承認が得られない場合
- (3) 第9条に基づき本契約が解除された場合

#### 第12条（規定外事項）

本契約に定める事項のほか、本株式交換に関して必要な事項については、本契約の趣旨に従って甲乙協議の上、これを適宜決定するものとする。

上記を証するため、甲及び乙が記名捺印の上、本契約書の原本を2通作成し、甲乙が各1通を保有する。

2018年12月14日

甲	:	広島県広島市南区段原南一丁目3番52号 マックスバリュ西日本株式会社 代表取締役 加栗 章男	印
乙	:	岡山県岡山市南区平福一丁目305番地の2 株式会社山陽マルナカ 代表取締役 宮宇地 剛	印

#### 4. 本株式交換に係る割当ての内容の算定根拠

##### (1) 割当ての内容の根拠及び理由

本株式交換における株式交換比率その他本株式交換の公正性を担保するため、当社は山田コンサルティンググループ株式会社（以下「YCG」といいます。）を、マルナカ及び山陽マルナカは株式会社AGSコンサルティング（以下「AGSコンサルティング」といいます。）をそれぞれ第三者算定機関として、また当社は大江橋法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選定し、平成30年10月10日付で行った本経営統合に関する基本合意公表以降、本格的な検討を開始いたしました。

各社は、それぞれ、当該第三者算定機関に対し、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定を依頼し、当該第三者算定機関による算定結果を参考に、また当社は、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リジェンスの結果等を踏まえて、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、各社の間で株式交換比率について慎重に交渉・協議を複数回にわたり重ねてまいりました。

そして、当社においては、イオン、マルナカ及び山陽マルナカと利害関係を有しない当社の社外取締役であり、かつ、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（以下「独立役員」といいます。）である桑山斉氏及び渡瀬ひろみ氏、並びに、イオン、マルナカ及び山陽マルナカと利害関係を有しない当社の社外監査役であり、かつ、独立役員である石橋三千男氏から平成30年12月14日付で受領した本株式交換の目的、当社の企業価値向上、本株式交換における株式交換比率の妥当性、交渉過程及び意思決定過程の手続、本株式交換比率の公正性等の観点から総合的に判断して、本株式交換に関する当社の決定が当社の少数株主にとって不利益でないと判断される旨の意見書を取得したことを踏まえ、最終的に上記「3.(2) 本株式交換に係る割当ての内容」に記載の株式交換比率（以下「本株式交換比率」といいます。）が当社の第三者算定機関であるYCGによる株式交換比率の算定結果のうち、マルナカとの株式交換比率は当社の市場株価法とマルナカの類似会社比較法を比較した算定結果の範囲外であるものの、マルナカの類似会社比較法は、グループ外の分析対象類似会社が中四国エリアに展開していないことから、マルナカの分析についてはDCF法を採用しました。加えて、マルナカ及び山陽マルナカの財務税務調査から財務状

況の実態及び事業計画を勘案し、マルナカが所有する四国ローカル市場の買参権を利用した生鮮品の高い調達力の活用や、当社のローコストオペレーションと非生鮮部門のマーチャングダイジングのノウハウを適用することによって得られる潜在的な収益拡大の伸びしろはマルナカで年間30億円程度見込めると評価し、それらの評価について、本経営統合に係るマルナカ及び山陽マルナカとの商品調達、物流、オペレーションにおける改善の追加シナジー効果の試算を定量的に考慮した結果、本株式交換が中長期的に当社の企業価値向上に資し、当社の少数株主の利益を損なうものではないと認められます。また、山陽マルナカとの株式交換比率は、当社の市場株価法と山陽マルナカの類似会社比較法を比較した算定結果の範囲内であり、マルナカ及び山陽マルナカとのDCF法による算定結果の範囲内であり、本株式交換比率は、当社の少数株主の利益を損なうものではないとの判断に至りました。

このように、各社は、それぞれ、第三者算定機関による算定結果を参考に、また当社は、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、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ながら、慎重に交渉・協議を重ねるとともに、独立役員から取得した意見等も踏まえた上で、平成30年12月14日に開催された各社の取締役会において、本株式交換比率により本株式交換を行うことを決定し、合意いたしました。

(2) 算定機関の関係

当社の第三者算定機関であるYCGは、イオン、当社、マルナカ及び山陽マルナカ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。また、マルナカ及び山陽マルナカの第三者算定機関であるAGSコンサルティングは、イオン、当社、マルナカ及び山陽マルナカ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。

(3) 算定の概要

当社、マルナカ及び山陽マルナカは、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定にあたって公正性を期すため、当社はYCGを、マルナカ及び山陽マルナカはAGSコンサルティングを第三者算定機関として選定し、それぞれ本株式交換に用いられる株式交換比率の算定を依頼し、以下の内容を含む株式交換比率算定書を取得いたしました。

YCGは、当社については、当社が東京証券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を、それに加えて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しました。

非上場会社であるマルナカについては、市場株価が存在しないことから、市場株価法に代わるマーケット・アプローチによる評価手法として類似会社比較法を、それに加えて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。

非上場会社である山陽マルナカについては、市場株価が存在しないことから、市場株価法に代わるマーケット・アプローチによる評価手法として類似会社比較法を、それに加えて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。

なお、当社及び山陽マルナカの算定を行うにあたっては、それぞれ本吸収分割及び山陽マルナカ分割を考慮した財務数値を使用しております。

当社株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の各算定方法による算定結果は、それぞれ以下のとおりです。

(i) マルナカ

採用手法		株式交換比率の算定レンジ
当社	マルナカ	
市場株価法	類似会社比較法	71.40 ~ 100.96
DCF法	DCF法	87.16 ~ 161.41

(ii) 山陽マルナカ

採用手法		株式交換比率の算定レンジ
当社	山陽マルナカ	
市場株価法	類似会社比較法	154.06 ~ 285.79
DCF法	DCF法	78.78 ~ 307.17

なお、市場株価法については、平成30年12月13日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第二部における基準日の終値、並びに算定基準日から遡る1ヶ月間、3ヶ月間及び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いたしました。

類似会社比較法では、各社の事業内容等の類似性を考慮し、マルナカについては、株式会社ベルク、アクシアルリテイリング株式会社、株式会社いなげや等10社を類似会社として、山陽マルナカについては、大黒天物産株式会社、株式会社ハローズ、マックスバリュ中部株式会社等9社を類似会社として選定したうえで、企業価値に対する償却前営業利益の倍率を用いて評価し、それらの結果を基にマルナカに関する株式交換比率のレンジを71.40 ~ 100.96、山陽マルナカに関する株式交換比率のレンジを154.06 ~ 285.79として算定しております。

DCF法では、当社については、当社の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の財務予測に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、マルナカについては、マルナカの事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮したマルナカの財務予測に基づき、マルナカが将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、山陽マルナカについては、山陽マルナカの事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した山陽マルナカの財務予測に基づき、山陽マルナカが将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、それぞれ一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値や株式価値を評価しております。具体的には、当社については、割引率を5.05%～5.55%とし、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率法では永久成長率を0.25%～0.25%として評価しております。一方、マルナカについては、割引率を4.74%～5.24%とし、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率法では永久成長率を0.25%～0.25%として評価しております。また、山陽マルナカについては、割引率を4.42%～4.92%とし、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率法では永久成長率を0.25%～0.25%として評価しております。それらの結果を基にマルナカに関する株式交換比率のレンジを87.16～161.41、山陽マルナカに関する株式交換比率のレンジを78.78～307.17として算定しております。

YCGは、株式交換比率の算定に際して、当社、マルナカ及び山陽マルナカから提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、情報等が、全て正確かつ完全なもの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の検証を行っておりません。また、当社、マルナカ、山陽マルナカ及びそれら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。YCGの株式交換比率の算定は、算定基準日現在までの情報及び経済条件を反映したものであり、当社、マルナカ及び山陽マルナカの財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、本株式交換の実施を前提としておらず、当社、マルナカ及び山陽マルナカにより現時点で得られる最善の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。

なお、YCGがDCF法による算定の前提とした当社及び山陽マルナカから提供を受けた財務予測については、大幅な増減益は見込まれておらず、マルナカから提供を受けた財務予測については、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、2020年2月期において旬の商品に力を入れた魅力的な売場作りの徹底や販売促進強化等による売上高の改善及び従業員への技能教育強化によるインストア商品の生産性向上等による売上総利益率の改善並びに全社における各種費用削減施策の実施による販売費及び一般管理費の改善等により営業利益の増加を見込んでおります。

他方、AGSコンサルティングは、当社については、当社が東京証券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を、それに加えて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。

非上場会社であるマルナカについては、比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、それに加えて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。

非上場会社である山陽マルナカについては、比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、それに加えて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。

当社株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の各算定方法による算定結果は、それぞれ以下のとおりです。

(i) マルナカ

採用手法		株式交換比率の算定レンジ
当社	マルナカ	
市場株価法	類似会社比較法	55.31～91.89
DCF法	DCF法	93.05～185.93

(ii) 山陽マルナカ

採用手法		株式交換比率の算定レンジ
当社	山陽マルナカ	
市場株価法	類似会社比較法	173.52～365.89
DCF法	DCF法	117.46～379.59

なお、市場株価法については、平成30年12月13日を算定基準日として、算定基準日の株価、並びに算定基準日から遡る1ヶ月間、3ヶ月間及び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いたしました。

A G Sコンサルティングは、株式交換比率の算定に際して、当社、マルナカ及び山陽マルナカから提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、情報等が、全て正確かつ完全なもの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の検証を行っておりません。また、当社、マルナカ、山陽マルナカ及びそれら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。A G Sコンサルティングの株式交換比率の算定は、算定基準日現在までの情報及び経済条件を反映したものであり、当社、マルナカ及び山陽マルナカの財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、当社、マルナカ及び山陽マルナカにより現時点で得られる最善の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。

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	マックスバリュ西日本株式会社
本店の所在地	広島県広島市南区段原南一丁目3番52号
代表者の氏名	代表取締役社長 加栗 章男
資本金の額	1,701百万円
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	食料品及び日用雑貨用品の小売販売

II. 本会社分割について

1. 本吸収分割の相手会社に関する事項

(1) 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	株式会社光洋
本店の所在地	大阪府大阪市西区北堀江三丁目12番23号
代表者の氏名	代表取締役社長 平田 炎
資本金の額	100百万円（平成30年11月30日現在）
純資産の額	859百万円（平成30年2月28日現在）
総資産の額	29,558百万円（平成30年2月28日現在）
事業の内容	食料品及び日用雑貨品等の小売販売

(2) 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

事業年度	平成28年2月期	平成29年2月期	平成30年2月期
売上高（百万円）	87,915	107,273	112,084
営業利益（百万円）	639	604	258
経常利益（百万円）	610	750	169
当期純利益（百万円）	74	2,814	82

(3) 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

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（%）
イオン株式会社	100

(4) 本吸収分割の相手会社と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	当社と光洋との間には、記載すべき資本関係はございません。
人的関係	当社と光洋との間には、記載すべき人的関係はございません。
取引関係	当社と光洋との間には、記載すべき取引関係はございません。

2. 本吸収分割の目的

上記「2. 本株式交換の目的」をご参照ください。

3. 本吸収分割の方法、吸収分割会社となる会社に割当てられる吸収分割承継会社となる会社の株式の数その他の財産の内容その他の吸収分割契約の内容

(1) 本吸収分割の方法

当社を吸収分割会社とし、イオンの完全子会社である光洋を吸収分割承継会社とする吸収分割であります。なお、本吸収分割は、当社においては会社法第784条第2項の規定に基づく簡易分割であるため、当社は株主総会の承認を得ることなく実施する予定であります。

(2) 吸収分割会社となる会社に割り当てられる吸収分割承継会社となる会社の株式の数その他の財産の内容

本吸収分割に際し、光洋より当社に対して現金18億23百万円が交付される予定です。

(注) 上記金額は、効力発生日までの資産の増減等により調整がなされます。

(3) その他の吸収分割契約の内容

当社が平成30年12月14日に光洋との間で締結した本吸収分割契約の内容は、次のとおりです。

吸収分割契約書

マックスバリュ西日本株式会社(以下「甲」という。 )及び株式会社光洋(以下「乙」という。 )は、次のとおり吸収分割契約(以下「本契約」という。 )を締結する。

第1条(吸収分割の方法)

本契約に定めるところに従い、甲は、甲が兵庫県において行っている小売事業のうち、別紙1「承継対象店舗」記載の店舗に係る事業(同店舗で行っているデベロッパー事業を含む。以下「本件事業」という。 )に関して有する権利義務等を、吸収分割(以下「本吸収分割」という。 )の方法により乙に承継させ、乙はこれを承継する。

第2条(吸収分割の当事者)

甲及び乙の商号及び住所は、それぞれ次のとおりである。

甲: 吸収分割会社

商号: マックスバリュ西日本株式会社

住所: 広島県広島市南区段原南一丁目3番52号

乙: 吸収分割承継会社

商号: 株式会社光洋

住所: 大阪府大阪市西区北堀江三丁目12番23号

第3条(承継する権利義務等)

- 乙が甲から承継する権利義務(以下「承継対象権利義務」という。 )は、別紙2「承継権利義務明細表」記載のとおりとする。なお、本契約締結後、第5条に定める効力発生日(以下「本効力発生日」という。 )までに甲に新たに帰属するに至った本件事業に関する権利義務は、別紙2「承継権利義務明細表」の記載に従い、承継対象権利義務に含めるものとする。
- 甲から乙に対する債務の承継は、すべて免責的債務引受の方法によるものとする。
- 承継対象権利義務に含まれる契約上の地位若しくは当該契約に基づく権利義務を本吸収分割により承継することが当該契約に定める甲の義務と抵触し、又は、本効力発生日の前日時点において当該契約に定める甲の義務を遵守できる見込みがないとき、その他甲又は乙に著しい不利益が発生するとき、承継することが法令上不可能であるとき、甲及び乙は、協議の上、当該契約上の地位及び当該契約に基づく権利義務を承継対象権利義務から除外することができる。

4. 本吸収分割に際して、登記、登録、通知等の手続が必要なものについては、甲乙協力してその手続を行うものとし、手続に要する費用は、乙の負担とする。

#### 第4条（分割対価の交付）

1. 乙は、本効力発生日に、本吸収分割の対価として、総額金1,822,945,430円（以下「本分割対価」という。）を甲に交付する。但し、本分割対価は、次項及び第3項に従って調整されるものとする。
2. 甲及び乙は、甲と乙が別途合意する手続に従って、本効力発生日後速やかに、本効力発生日時点における、本吸収分割により増加する乙の資産の額から本吸収分割により増加する乙の負債の額を控除した額（以下「本確定承継純資産額」という。）を確定させるものとする。
3. 甲及び乙は、本確定承継純資産額から1,822,945,430円（以下「基準価額」という。）を控除して得られる額の絶対値（以下「調整差額」という。）を、次の各号に掲げる場合の区分に応じ、当該各号に定める方法により精算することにより、本分割対価の調整を行うものとする。
  - (1) 本確定承継純資産額が基準価額を上回る場合  
乙は、甲に対して、調整差額に相当する現金を交付する。
  - (2) 本確定承継純資産額が基準価額を下回る場合  
甲は、乙に対して、調整差額に相当する現金を交付する。

#### 第5条（効力発生日）

効力発生日は、2019年3月1日とする。但し、手続の進行に応じ必要があるときは、これを変更することができる。

#### 第6条（分割承認）

1. 甲は、会社法第784条第2項の規定に基づき、本契約につき会社法第783条第1項に定める株主総会の決議による承認を受けずに本吸収分割を行う。
2. 乙は、本効力発生日の前日までに、会社法第795条第1項に定める株主総会において、本吸収分割の承認（同法第319条第1項の規定により、株主総会の決議があったものとみなされる場合を含む。）を得るものとする。

#### 第7条（事業・財産の管理）

甲は、本契約締結日から本効力発生日の前日（同日を含む。）までの間において、善良なる管理者としての注意をもって本件事業に係る業務を執行し、かつ一切の財産の管理及び事業の運営を行い、その財産及び権利義務に重大な影響を及ぼす行為については、予め甲乙協議の上、これを行うものとする。

#### 第8条（競業禁止義務）

甲は、本吸収分割にかかわらず、乙に対して、本件事業に関する競業禁止義務を一切負わないものとする。

#### 第9条（公租公課、費用等の精算）

本吸収分割により甲から乙に承継する資産に賦課される公租公課、並びに当該資産に係る賃料、ガス、水道、電気、通信その他の費用及び保険料については、日割計算により、本効力発生日の前日までの期間に対応する部分は甲の負担とし、本効力発生日以降の期間に対応する部分は乙の負担とする。なお、固定資産税の起算日は1月1日とする。

#### 第10条（本契約の変更又は解除）

1. 甲及び乙は、本契約締結日から本効力発生日までの間において、甲又は乙のいずれかの財産又は経営状態に重要な変動が生じた場合、本吸収分割の実行に重大な支障となる事態が判明又は発生した場合には、甲乙協議の上、本契約を変更又は解除することができるものとする。
2. 甲及び乙は、本契約締結日から本効力発生日までの間において、甲又は乙のいずれかの財産又は経営状態に重要な変動が生じた場合、本吸収分割の実行に重大な支障となる事態が判明又は発生した場合には、すみやかに相手方当事者に対して書面で通知する。

#### 第11条（本契約の効力）

本契約は、以下の場合にはその効力を失う。

- (1) 本効力発生日の前日までに第6条第2項に定める株主総会における承認が得られない場合
- (2) 本効力発生日までに本吸収分割の実行に必要とされる関連法令に定める監督官庁等の承認が得られない場合
- (3) 前条に基づき本契約が解除された場合



### 3. 承継する契約上の地位

本件事業に関する取引基本契約、売買契約、業務委託契約、請負契約、賃貸借契約、リース契約その他本件事業に関する一切の契約上の地位及びこれらの契約に基づき発生した一切の権利義務。但し、法令上、契約上の地位及び権利義務の移転が認められないものを除く。

### 4. 承継する雇用契約等

乙は、効力発生日において本件事業に主として従事する甲の従業員のうち、フレックス社員就業規則の適用を受けるフレックス従業員、及びアルバイト就業規則の適用を受けるアルバイト従業員との雇用契約のみを承継し、本件事業に従事するその他の従業員との雇用契約は承継しない。なお、甲から乙へ雇用契約が承継される従業員の甲における勤続年数は、乙において通算する。

また、乙は、本件事業に従事する甲の従業員のうち、乙に承継されない従業員で甲が指定する者について、効力発生日付で甲から乙への出向を受け入れるものとする。なお、出向の条件については、甲乙協議の上、別途これを定めるものとする。

### 5. 許認可

本件事業に関する許可、認可、承認、登録、届出等のうち、法令上承継可能なもの。

以上

## 4. 本吸収分割に係る割当ての内容の算定根拠

### (1) 割当ての内容の根拠及び理由

本吸収分割に係る割当ての公正性を担保するため、当社はYCGを第三者算定機関として、大江橋法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選定し、平成30年10月10日付で行った本経営統合に関する基本合意公表以降、本格的な検討を開始いたしました。

当社は、当該第三者算定機関に対し、本吸収分割の対象事業の事業価値の算定を依頼し、当該第三者算定機関による算定結果及びリーガル・アドバイザーからの助言を参考に対象事業の財務の状況、資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案し、両社の間で本吸収分割について慎重に交渉・協議を複数回にわたり重ねてまいりました。

そして、当社においては、イオン、光洋と利害関係を有しない当社の社外取締役であり、かつ、独立役員である桑山斉氏及び渡瀬ひろみ氏、並びに、イオン、光洋と利害関係を有しない当社の社外監査役であり、かつ、独立役員である石橋三千男氏から平成30年12月14日付で受領した本吸収分割の目的、当社の企業価値向上、本吸収分割の条件の妥当性、交渉過程及び意思決定過程の手の公正性等の観点から総合的に判断して、本吸収分割に関する当社の決定が当社の少数株主にとって不利益でないとの判断される旨の意見書を取得したことを踏まえ、最終的に上記「3.(2) 吸収分割会社となる会社に割り当てられる吸収分割承継会社となる会社の株式の数その他の財産の内容」に記載の内容が妥当であり、当社の少数株主の利益を損なうものではないとの判断に至りました。

このように、当社は、第三者算定機関による算定結果及びリーガル・アドバイザーからの助言を参考に対象事業の財務の状況、資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案しながら、慎重に交渉・協議を重ねるとともに、独立役員から取得した意見等も踏まえた上で、平成30年12月14日に開催された取締役会において、本吸収分割契約の締結に至りました。

### (2) 算定機関との関係

当社の第三者算定機関であるYCGは、イオン、当社及び光洋の関連当事者には該当せず、本吸収分割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。

### (3) 算定の概要

当社は、本吸収分割に係る割当ての公正性を期すため、YCGを第三者算定機関として選定し、本吸収分割の対象事業の事業価値の算定を依頼し、以下の内容を含む算定書を取得いたしました。

YCGは、当社の財務情報及び本吸収分割の諸条件を分析したうえで、対象事業について、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。当該算定方法による算定結果は、以下のとおりです。

採用手法	対象事業の算定レンジ
DCF法	1,742百万円～1,831百万円

YCGは、本吸収分割の対象事業の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象事業の財務予測に基づき、対象事業が将来生み出す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くことによって事業価値を評価しております。具体的には、割引率を5.05%～5.55%とし、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率法では永久成長率を0.25%～0.25%として評価しております。その結果を基に本吸収分割の対象事業の事業価値のレンジを1,742百万円～1,831百万円として算定しております。

YCGは、事業価値の算定に際して、当社から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、情報等が、全て正確かつ完全なもの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の検証を行っておりません。また、本吸収分割の対象事業の資産又は負債（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。YCGの本吸収分割の対象事業の事業価値算定は、算定基準日現在までの情報及び経済条件を反映したものであり、対象事業の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、本吸収分割の実施を前提としておらず、当社により現時点で得られる最善の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。

なお、YCGがDCF法による算定の前提とした当社から提供を受けた対象事業の財務予測については、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、2020年2月期においてインスタ商品の生産性向上や減価償却費の減少等により営業利益の増加を、2021年2月期において減価償却費の減少等により営業利益の増加を見込んでおります。

5. 本吸収分割の後の吸収分割承継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	株式会社光洋
本店の所在地	大阪府大阪市西区北堀江三丁目12番23号
代表者の氏名	代表取締役社長 平田 炎
資本金の額	100百万円
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	食料品及び日用雑貨品等の小売販売

以上