

【表紙】

【提出書類】 臨時報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2013年12月24日

【会社名】 株式会社マルヤ

【英訳名】 MARUYA CO., LTD.

【代表者の役職氏名】 代表取締役社長 乾 祐哉

【本店の所在の場所】 埼玉県春日部市小淵243番地

【電話番号】 048 - 761 - 0808(代表)

【事務連絡者氏名】 経理部マネジャー 蓮見 直人

【最寄りの連絡場所】 埼玉県春日部市小淵243番地

【電話番号】 048 - 761 - 0808(代表)

【事務連絡者氏名】 経理部マネジャー 蓮見 直人

【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、2013年12月20日開催の取締役会において、株式会社ゼンショーホールディングス（以下「ゼンショーホールディングス」といいます。）を株式交換完全親会社、当社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、同日付で、ゼンショーホールディングスと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いたします。

2【報告内容】**(1) 本株式交換の相手会社についての事項**

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

(2013年3月31日現在)

商号	株式会社ゼンショーホールディングス
本店の所在地	東京都港区港南二丁目18番1号
代表者の氏名	代表取締役会長兼社長兼CEO 小川 賢太郎
資本金の額	10,089百万円
純資産の額	55,218百万円
総資産の額	258,509百万円
事業の内容	フード業の経営

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	2011年3月期	2012年3月期	2013年3月期
売上高	370,769	402,962	417,577
営業利益	17,660	21,005	14,736
経常利益	15,791	19,300	13,873
当期純利益	4,735	3,068	5,058

(単体)

(単位：百万円)

決算期	2011年3月期	2012年3月期	2013年3月期
売上高	206,769	199,451	196,364
営業利益	13,561	10,741	4,319
経常利益	14,262	11,453	6,486
当期純利益又は当期純損失()	9,229	8,497	1,016

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

(2013年9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
株式会社日本クリエイト	34.89%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社信託口	4.03%
小川賢太郎	3.00%
小川一政	3.00%
小川洋平	3.00%

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	ゼンショーホールディングスは、当社の発行済株式数の78.64% (18,235,097株)の株式を保有しており、親会社に該当します。
人的関係	ゼンショーホールディングスの取締役2名、執行役員2名が当社の取締役を兼務しております。 ゼンショーホールディングスの従業員1名が当社の監査役を兼任しております。
取引関係	当社は、ゼンショーホールディングスから精肉などを購入しております。またゼンショーホールディングスの連結子会社である株式会社ユナイテッドベジーズ(以下「ユナイテッドベジーズ」といいます。)から青果の仕入れを行っております。

(2) 本株式交換の目的

ゼンショーホールディングスは、1982年に設立した会社であり、同年に郊外型ファミリー牛丼店の「すき家」をスタートし、その後、1997年には店頭登録、1999年には東京証券取引所市場第二部上場、2001年には東京証券取引所市場第一部上場を果たしました。2000年からは、既存業態の出店に加え、M&Aの活用によって事業拡大を図り、2011年には事業のグローバル展開のため持株会社体制に移行しました。ゼンショーホールディングスグループは、2013年9月末現在、ゼンショーホールディングス及び子会社35社の計36社により構成されており、牛丼チェーンの「すき家」、和風牛丼・京風うどんの「なか卯」、スタンダードレストランの「ココス」及びハンバーグ&ステーキレストランの「ビッグボーイ」などを全国的に展開するなどフード業の経営を幅広く行っており、国内外で4,722店舗の運営を行っております。

ゼンショーホールディングスでは「世界から飢餓と貧困を撲滅する」という経営理念を実現するために、創業時よりマス・マーチャンダイジング・システム(以下「MMD」といいます。)を構築してきました。原材料の調達から工場における加工・物流・店舗でのお客様への提供までを一貫体制で行うMMDにより、原材料から最終商品まで、安全性と品質に責任を持つことができ、また、安全でおいしい商品をお客様に手頃な価格で提供することを実現しております。

また、ゼンショーホールディングスでは食の安全を常に最優先に考えており、お客様に安全な食事を安心して召し上がって頂けるよう、2005年に食品安全追求室（現：グループ食品安全追求本部）を設置し、食の安全を確保する組織体制を整えました。翌2006年には独自の検査・分析機関である中央分析センターを設置し、最高水準の分析機器を用いて業界水準より厳しい基準で食材の残留農薬、重金属、放射線などの検査を行っております。また、専門スタッフが製造拠点、物流センター、店舗などを訪れ、厳しい基準で衛生チェックや衛生指導を行っております。

ゼンショーホールディングスは、今後MMDの構築を更に進めていくうえで、より多くの商品提供チャネルの展開が不可欠と考えており、安全でおいしい商品をより多くのお客様にご提供できる体制を整えるためには、これまでの外食事業に加えて、小売事業の販売チャネルが不可欠と判断いたしました。この考えのもと、ゼンショーホールディングスは、当社の上場維持を前提として、2012年11月に当社の普通株式を公開買付けにより取得し、連結子会社といたしました。その後、ゼンショーホールディングスは、グループの購買力を活かした青果、鮮魚、精肉、惣菜といった生鮮品などの品質の向上や提供アイテムの増強を行うなど商品力の強化を行い、またグループのノウハウである店舗人員の労働時間や在庫・ロスなどの数値管理の強化を行い、当社の収益改善に取り組んでまいりました。しかしながら、一部店舗においては、改装と商品ラインナップの見直しなどにより収益改善の兆しがみられるものの、当社全体としては、個人消費の停滞や他社との競争激化の影響などもあり、2014年3月期第2四半期累計期間の業績は、営業収益（売上高および営業収入の合計）102億17百万円、営業損失8億20百万円、経常損失7億87百万円、四半期純損失7億37百万円、2014年通期業績予想も、営業収益221億11百万円、営業損失14億42百万円、経常損失14億38百万円、当期純損失14億8百万円と、2012年11月に連結子会社化した当初の予想を大きく下回る結果となっております。今後抜本的な収益改善を図るためには、当初の上場維持方針にこだわらず、より一層のグループシナジーを活用できる体制の構築が不可欠であると考えております。

一方、当社は1962年に埼玉県春日部市に設立以来、「地域社会に愛され信頼される店づくり」を経営理念として、埼玉県、千葉県、茨城県、栃木県、群馬県においてスーパーマーケット事業を主体に展開し、2013年11月末現在56店舗を運営しております。当社が属する小売業界においては、競合他社との価格競争や雇用・所得の先行き不安などによる個人消費の停滞など厳しい環境が続いており、当社は2007年2月期（第45期）以降営業損失を計上しております。

当社は経営の再建を目指して、2012年11月にゼンショーホールディングスの連結子会社となって以降、グループシナジーを最大限に活用しながら、生鮮部門の強化や取扱商品の拡充、鮮魚・青果部門の商品を取扱う生鮮物流センター（埼玉県上尾市）、及び精肉・日配品部門などの商品を取扱うチルド物流センター（埼玉県春日部市）を新設するなどの物流システムの再構築、一部店舗における設備及び備品の更新や取扱商品の陳列の見直しなどのリニューアル、などの諸施策を行い、収益の改善に向けて取り組んでおります。

これらの諸施策により、一部店舗においては改善の兆しが見えてきておりますが、現在の経営状況から先行投資には限界があり、大多数の店舗において、特に上記の施策を実行に移せませんでした。その結果、期初予想を上回る個人消費の停滞や他社との競争激化などの影響を受け、当社の2014年3月期第2四半期累計期間の業績は、営業収益（売上高および営業収入の合計）102億17百万円、営業損失8億20百万円、経常損失7億87百万円、四半期純損失7億37百万円となり、2007年2月期から続く営業赤字から抜け出せておらず、依然として、将来にわたって事業活動を継続するとの前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しております。2012年11月にゼンショーホールディングスの連結子会社となり、財務的支援を含むグループシナジーを十分に受けることができる環境が整ったことから、2013年8月に継続疑義の注記の記載は解消されましたが、競合他社との競争激化や景気の先行きが不透明であることなど引き続き厳しい経営環境が見込まれます。このような状況の中、抜本的な収益改善を図るためには、中長期的な目線をもった上で、グループノウハウを活用した全店舗のリニューアルなど相当規模の投資を早急に行うとともに、仕入、物流、資金、人的対応などあらゆる面で、より一層のグループシナジーを活用できる体制の構築が不可欠であり、極めて緊急性が高い課題であると考えております。

また、当社は、中長期的な目線をもった上で相当規模の投資を実行することが不可欠である以上、一定期間収益が悪化するリスクが避けられない状況にあり、2007年2月期以降営業赤字が続くなか、短期的な業績変動に左右されず、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とするためには、株式の上場を維持しておくことは困難と認識しており、かつ妥当ではないと考えております。更に、上場廃止となることに関しましては、株式の上場を維持するために必要なコスト（金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用や監査費用等）を削減できるというメリットがある一方で、資本市場からの資金調達の困難化、ブランド力の低下、知名度の低下による優れた人財の確保の困難化、商取引における信用度の低下といったデメリットが想定されますが、いずれも「食」の分野で信用と実績のあるゼンショーホールディングスの完全子会社となることで十分吸収しうることから、ゼンショーホールディングスが当社の上場維持方針を転換したことは妥当性があり、当社としても上場維持の方針を転換することに妥当性があるものと判断いたしました。

ゼンショーホールディングスは、上述のとおり、MMDの進化において商品提供チャネルの拡充が必要と考え小売業に取組んでまいりました。2007年2月に青果販売会社（2013年11月末現在、46店舗を運営）であるユナイテッドベジーズに資本参加し、2012年11月に当社を連結子会社化し、2013年10月には千葉県を中心に食品スーパー10店舗を展開する株式会社マルエイ（以下「マルエイ」といいます。）を連結子会社化し、さらに2013年11月には当社が栃木県を中心に展開する食品スーパー「ヤマグチ」8店舗の店舗譲受を行っております。本株式交換により当社を完全子会社にする事で、グループ内における小売事業の人的、物的、情報の連携強化を進め、グループ一体となった小売事業の構造改革、収益改善に取組み、当社の早期の利益回復につなげていきたいと考えております。

また、当社は、本株式交換によりゼンショーホールディングスの完全子会社となることで、事業戦略の共有化、グループ経営の機動性の向上及び経営資源の効率化をより一層進めることができ、これにより仕入、物流、資金、人財などあらゆる面の大幅強化が図られ、当社の企業価値向上を実現できるものと判断しております。

今後両社が互いに成長しながら、一体となって事業を展開していくことにより、両社の企業価値向上のみならず、ゼンショーホールディングスグループとして、グループ経営の一層の充実・強化を推進し、グループ企業価値の更なる向上を図ってまいります。

(3) 本株式交換の方法、本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

本株式交換の方法

ゼンショーホールディングスを株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とする株式交換となります。本株式交換は、ゼンショーホールディングスについては、会社法第796条第3項の規定に基づき、株主総会の承認を必要としない簡易株式交換の手続により、また当社については、2014年2月25日開催予定の臨時株主総会における承認を受けたくて、2014年3月26日を効力発生日とする予定です。

本株式交換に係る割当ての内容

ゼンショーホールディングスは、会社法768条第1項第2号の規定に基づき、本株式交換契約に従い、本株式交換によりゼンショーホールディングスが当社の発行済株式（ゼンショーホールディングスが保有する当社の株式18,235,097株を除きます。）の全部を取得する時点の直前時（以下「基準時」といいます。）における当社の株主（但し、ゼンショーホールディングスを除きます。）に対し、その所有する当社の普通株式1株につき200円の割合で金銭を交付する予定です。

なお、当社は、本株式交換の効力発生日の前日までに開催する当社の取締役会決議により、基準時において保有する全ての自己株式を、基準時において消却する予定です。

その他の本株式交換契約の内容

当社が、ゼンショーホールディングスとの間で、2013年12月20日付けで締結した株式交換契約の内容は、次のとおりです。

株式交換契約書

株式会社ゼンショーホールディングス（以下「甲」という。）と株式会社マルヤ（以下「乙」という。）とは、両社の株式交換に関して、以下のとおり合意する。

第1条（株式交換）

1. 甲及び乙は、本契約の定めに従い、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（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。
2. 本株式交換に係る当事者の商号及び住所は、以下のとおりである。
 - (1) 株式交換完全親会社
商号：株式会社ゼンショーホールディングス
住所：東京都港区港南二丁目18番1号
 - (2) 株式交換完全子会社
商号：株式会社マルヤ
住所：埼玉県春日部市小淵243番地

第2条（交付する金銭等）

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（甲を除く。以下本条において同じ。）に対して、乙の株式に代えて、その保有する乙の株式の合計数に200円を乗じて得た金額の金銭を交付する。
2. 甲は、本株式交換に際して、基準時における乙の株主に対して、その保有する乙の株式1株につき200円の割合をもって金銭を交付する。

第3条（効力発生日）

本株式交換が効力を生ずる日（以下「効力発生日」という。）は、平成26年3月26日とする。ただし、本株式交換の手の進行等に応じて必要がある場合、甲と乙とが協議のうえ、これを変更することができる。

第4条（株主総会決議）

1. 甲は、会社法第796条第3項本文の規定により、本契約につき会社法第795条第1項に定める株主総会による承認を受けるとなく本株式交換を行う。ただし、会社法第796条第4項の規定により、本契約につき株主総会による承認が必要となった場合、甲は、効力発生日の前日までに、本契約につき株主総会による承認を求める。
2. 乙は、効力発生日の前日までに、本契約について会社法第783条第1項に定める株主総会による承認を求める。

第5条（自己株式の消却）

乙は、効力発生日の前日までに取締役会を開催のうえ、基準時において乙が保有する自己株式（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応じて乙が取得する自己株式を含む。）の全部を消却する旨を決議し、基準時において当該自己株式を消却する。

第6条（会社財産の管理）

甲及び乙は、本契約締結後、効力発生日までの間、善良なる管理者の注意をもって各業務を遂行し、かつ、財産の管理を行い、財産又は権利義務に重大な影響を及ぼす行為を行う場合、事前に相手方と協議する。

第7条（本契約の変更）

本契約締結から効力発生日までの間において、天災地変その他の理由により、甲若しくは乙の資産状態又は経営状態に重大な変更を生じた場合又は本株式交換の実行に重大な悪影響を及ぼす事由が生じた場合、その他本契約の目的の達成が困難となった場合には、甲と乙とが協議のうえ、本契約を変更し又は解除することができる。

第8条（本契約の効力）

第5条第1項ただし書き又は第2項に定める株主総会による承認が得られなかった場合、本契約は、当該時点をもって、その効力を失う。

第9条（協議事項）

本契約に規定のない事項について又は本契約の解釈に疑義が生じた場合については、甲及び乙が誠意をもって協議のうえ解決する。

以上を証するため、本書2通を作成し、各当事者が署名又は記名捺印のうえ、それぞれ原本を保管する。

平成25年12月20日

甲： 東京都港区港南二丁目18番1号
株式会社ゼンショーホールディングス
代表取締役 小川 賢太郎

乙： 埼玉県春日部市小淵243番地
株式会社マルヤ
代表取締役 乾 祐哉

(4) 本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

ゼンショーホールディングスは、2012年11月の当社の連結子会社化以降、当社の上場維持を前提として、グループの購買力を活かした青果、鮮魚、精肉、惣菜といった生鮮品などの品質の向上や提供アイテムの増強を行うなど商品力の強化を行い、またグループのノウハウである店舗人員の労働時間や在庫・ロスなどの数値管理の強化を行い、収益改善に取り組んでまいりました。しかしながら、一部店舗においては、改装と商品ラインナップの見直しなどにより収益改善の兆しがみられるものの、当社全体としては、個人消費の停滞や他社との競争激化の影響などもあり、2014年3月期第2四半期累計期間の業績は、営業収益（売上高および営業収入の合計）102億17百万円、営業損失8億20百万円、経常損失7億87百万円、四半期純損失7億37百万円、2014年通期業績予想も、営業収益221億11百万円、営業損失14億42百万円、経常損失14億38百万円、当期純損失14億8百万円と、2012年11月に連結子会社化した当初の予想を大きく下回る結果となりました。今後抜本的な収益改善を図るためには、当初の上場維持方針にこだわらず、より一層のグループシナジーを活用できる体制（具体的には、ゼンショーホールディングスのみならず、グループの小売事業会社であるユナイテッドベジーズ、マルエイなどを含めた人的・物的・情報の連携強化、様々なノウハウの迅速な共有など）の構築が必要であると考え、そのためには当社の完全子会社化は不可欠と判断いたしました。

当社とゼンショーホールディングスは、以前より両社の協業体制及び資本政策の在り方等に関する議論を行ってまいりましたが、その一環として、2013年10月頃、ゼンショーホールディングスより本株式交換について当社に申し入れました。

当社は、ゼンショーホールディングスから提案を受け、本株式交換の対価の公正性その他本株式交換の公正性を担保するため、当社の第三者算定機関として神宮前アカウンティングファームを、法務アドバイザーとして弁護士法人港国際グループの小澤幹人弁護士（以下「小澤弁護士」といいます。）をそれぞれ選定し、ゼンショーホールディングスからの本株式交換に関する提案の検討を開始いたしました。

他方、ゼンショーホールディングスは、本株式交換の対価の公正性その他本株式交換の公正性を担保するため、ゼンショーホールディングスの第三者算定機関としてS M B C 日興証券株式会社（以下「S M B C 日興証券」といいます。）を、法務アドバイザーとして熊谷・田中法律事務所をそれぞれ選定し、本格的な検討を開始いたしました。

まず、本株式交換の対価については、以下の理由により金銭を対価といたしました。当社及びゼンショーホールディングスは本株式交換の対価を定めるにあたり、当社の株主への配慮、公正性の担保及び利益相反の回避に十分留意したうえで慎重に検討を重ねて決定しております。

- ・本株式交換を株式対価で実施した場合、当社の株主の皆様が多くが単元未満株式（100株未満の株式）を保有する株主となってしまいますが、かかる単元未満株式を単元株式とするためには、単元未満株式の買増制度を利用するなど、新たな出捐が避けられません。また、単元未満株式は、金融商品取引所市場において売却することができず、これら単元未満株主となる皆様における流動性が制限されてしまいます。
- ・本株式交換の対価200円は、2013年12月19日の東京証券取引所における当社普通株式の終値182円に対して、9.9%（小数点以下第二位四捨五入）のプレミアムとなっており、下記「算定に関する事項」に記載のとおり、株主として経営に参画し、また、将来的なシナジーを享受することができないという点についても、十分に配慮された対価であると考えております。

- ・ 当社の株主の皆様が引き続き株主としての利益を享受し、経営に参画いただきたい場合には、ゼンショーホールディングスの株式を購入いただくことにより、ゼンショーホールディングスグループの株主として間接的に継続いただくことも可能であり、ゼンショーホールディングスの株式は、かかる選択肢に対して十分な市場流動性を有しています。
- ・ ゼンショーホールディングスの株主の皆様にとっても、保有株式の希薄化が生じることなく、両社一体となって事業を展開していくことによる将来的なシナジーを享受することができるので、メリットがあるものと考えております。

その後、当社とゼンショーホールディングスは、両社で本株式交換の目的、対価等について、それぞれの第三者算定機関から提出を受けた当社の株式価値の分析結果及び助言を慎重に検討し、また各社において当社の財務状況、業績動向、株価動向等を勘案し、これらを踏まえ両社間で真摯に交渉・協議を行いました。

当社は、第三者算定機関である神宮前アカウンティングファームから2013年12月19日付で受領した株式価値算定書、法務アドバイザーである小澤弁護士からの助言及びゼンショーホールディングスと利害関係を有しない当社の社外監査役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている小澤治夫氏から2013年12月20日付で受領した本株式交換の目的、当社の企業価値向上、交渉過程の手續、本株式交換の対価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旨の意見書を踏まえ、取締役会で慎重に審議した結果、上記(3)「本株式交換に係る割当ての内容」記載の本株式交換の対価は、下記「算定に関する事項」に記載のとおり、市場株価法に基づく当社の株式価値を超えており、かつゼンショーホールディングスとのシナジー効果を考慮したディスカウント・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく当社の株式価値の範囲内であって、その内容が合理的なものであると認められる2013年12月19日付の神宮前アカウンティングファームの株式価値算定書に照らして合理的な水準であることから、当社の株主の皆様の利益に資するものであると判断し、本日開催された取締役会にて本株式交換の対価を、ゼンショーホールディングスの取締役を兼務する小川賢太郎氏及び原俊之氏、ゼンショーホールディングスの執行役員を兼務する乾祐哉氏及び平田達擴氏を除く当社の取締役全員が出席し、出席取締役全員の賛同により決議いたしました。

なお、当社の取締役会は、上記に加え、本株式交換の対価200円が、ゼンショーホールディングスの連結子会社となった2012年11月時点の当社普通株式の株価(なお、当該公開買付けにおける当社普通株式の買付価格は150円)と比較して一定以上の高値であることから、当社の上場維持方針を信頼して同時点以降も株式保有を継続した当社の株主の皆様についても、その利益を不当に侵害するものではないものと判断しております。

本株式交換の対価200円は、2013年12月19日の東京証券取引所における当社普通株式の終値182円に対して、9.9%(小数点以下第二位四捨五入)、過去1ヶ月間(2013年11月20日から2013年12月19日まで)の株価終値単純平均値184円に対して、8.7%(小数点以下第二位四捨五入)、過去3ヶ月間(2013年9月20日から2013年12月19日まで)の株価終値単純平均値179円に対して、11.7%(小数点以下第二位四捨五入)のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっております。

算定に関する事項

当社は、本株式交換の対価について、その公正性・妥当性を確保するため、当社及びゼンショーホールディングスから独立した第三者算定機関である神宮前アカウンティングファームを選定し、2013年12月19日付で、株式価値算定書を取得しました。なお、神宮前アカウンティングファームは、当社及びゼンショーホールディングスの関連当事者には該当せず、当社及びゼンショーホールディングスとの間で重要な利害関係を有しません。

神宮前アカウンティングファームは、当社について、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、さらに将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を用いて株式価値分析を行いました。

上記各評価方法による当社の普通株式1株あたりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

採用手法	1株あたりの株式価値の範囲
市場株価法	179円～184円
DCF法	132円～214円

市場株価法においては、神宮前アカウンティングファームは、2013年12月19日を算定基準日として、対象期間については、株式市場の状況等の諸事情を勘案し、当社の普通株式の東京証券取引所における算定基準日、算定基準日までの1ヶ月間及び3ヶ月間の株価終値単純平均値（算定基準日：182円、1ヶ月間：184円、3ヶ月間：179円）を算定しております。

DCF法においては、神宮前アカウンティングファームは、当社が作成した2014年3月期から2017年3月期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企業価値を評価しています。割引率は6.61%～7.61%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長法を採用し、永久成長法では、永久成長率を0.5%～0.5%として算定しております。なお、算定の前提とした財務予測は、本株式交換の実施におけるゼンショーホールディングスとのシナジー効果等を前提としております。具体的には、ゼンショーホールディングスからの財務的支援を前提とした店舗改装施策の実施やゼンショーホールディングスの店舗管理ノウハウを活用した店舗運営の効率化等を順次進めてまいります。2015年3月期においては、一部実施済の店舗改装効果や店舗運営の効率化等が寄与するものの店舗改装に関する先行投資の影響が大きいため赤字が続くと見込んでおりますが、2016年3月期以降は全店舗で店舗改装効果が通期寄与することから増収及び黒字転換を見込んでおります。なお、算定の前提とした財務予測は、以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2014年3月期 (6ヶ月)	2015年3月期	2016年3月期	2017年3月期
売上高	11,232	29,539	36,041	39,766
営業利益又は営業損失()	621	647	488	840
EBITDA	527	330	815	1,168
FCF	1,320	863	729	994

(注) FCF：フリー・キャッシュ・フロー

神宮前アカウンティングファームは、株式価値の算定に際して、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであること、株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実で神宮前アカウンティングファーム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及び完全性の検証は行っておりません。また、当社及びその子会社・関連会社の資産及び負債（偶発債務を含みます。）について、独自の評価又は査定を行っていないことを前提としております。また、かかる算定において参照した当社の財務見通しについては、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準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は2013年12月19日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としております。

当社は、神宮前アカウンティングファームより、本株式交換における対価に関する評価手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受けることを通じて、神宮前アカウンティングファームによる上記算定結果の合理性を確認しております。

他方、ゼンショーホールディングスは、本株式交換の対価については、その公正性・妥当性を確保するため、当社及びゼンショーホールディングスから独立した第三者算定機関であるS M B C日興証券を選定し、2013年12月19日付で、株式価値算定書を取得しました。なお、S M B C日興証券は、当社及びゼンショーホールディングスの関連当事者には該当せず、当社及びゼンショーホールディングスとの間で重要な利害関係を有しません。

S M B C日興証券は、当社について、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、さらに将来の事業活動の状況を評価に反映するためD C F法を用いて株式価値分析を行いました。

上記各評価方法による当社の普通株式1株あたりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

採用手法	1株あたりの株式価値の範囲
市場株価法	179円～184円
D C F法	148円～212円

市場株価法においては、S M B C日興証券は、2013年12月19日を算定基準日として、対象期間については、株式市場の状況等の諸事情を勘案し、当社の普通株式の東京証券取引所における算定基準日までの1ヶ月間及び3ヶ月間の株価終値単純平均値（1ヶ月間：184円、3ヶ月間：179円）を採用しました。

D C F法においては、S M B C日興証券は、当社が作成した2014年3月期から2017年3月期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企業価値を評価しております。なお、算定の前提とした財務予測は、本株式交換の実施におけるゼンショーホールディングスとのシナジー効果等を前提としております。具体的には、ゼンショーホールディングスからの財務的支援を前提とした店舗改装施策の実施やゼンショーホールディングスの店舗管理ノウハウを活用した店舗運営の効率化等を順次進めてまいります。2015年3月期においては、一部実施済の店舗改装効果や店舗運営の効率化等が寄与するものの店舗改装に関する先行投資の影響が大きいため赤字が続くと見込んでおりますが、2016年3月期以降は全店舗で店舗改装効果が通期寄与することから増収及び黒字転換を見込んでおります。

S M B C日興証券は、株式価値の算定に際して、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであること、株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でS M B C日興証券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及び完全性の検証は行っていません。また、当社及びその子会社・関連会社の資産及び負債（偶発債務を含みます。）について、独自の評価又は査定を行っていないことを前提としております。また、かかる算定において参照した当社の財務見通しについては、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準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は2013年12月19日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としております。

ゼンショーホールディングスは、S M B C日興証券より、本株式交換における当社の株式価値に関する評価手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受けることを通じて、S M B C日興証券による上記算定結果の合理性を確認しております。

(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	株式会社ゼンショーホールディングス
本店の所在地	東京都港区港南二丁目18番1号
代表者の氏名	代表取締役会長兼社長兼CEO 小川 賢太郎
資本金の額	10,089百万円
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	フード業の経営

以上