



**2013年3月の注目ディール：
ダイエーに対するイオンによる TOB**

2013年4月5日

案件の概要

2013年3月27日付けでイオンはダイエー株券等に対する公開買付けを実施することを決定した旨公表しました。但し、独占禁止法に基づく排除措置命令が出ないことが条件とされており、公開買付けの開始は早くても7月中旬以降となる見込みです。

本公開買付けを通じてイオンは、丸紅グループが所有する29.34%の株式（普通株並びに種類株。以下同様）のうち24.34%分を取得することによって、現在の保有株式と合わせて44.23%の議決権を獲得し、結果、役員のパイプラインを合わせて実質支配力基準によりダイエーを連結子会社化する予定です。買付け株式数の上限は設定されていないものの上場廃止は予定されておらず、本公開買付けが成立した場合には、イオンの上場子会社がまた1社増えることとなります。

買付け予定価格は普通株式、種類株式ともに一株270円ですが、公表前の憶測報道によって株価が上昇してしまったため、同予定価格は公表日前日の株価の14.83%ディスカウントの水準となってしまいました（株式価値の算定にあたり、アドバイザーは当該株価上昇の影響を排除しています）。

また、本件成立後には、イオングループの売上高は6兆円を超えることが確実視されます。イオンは2012年2月期に流通売上高トップとなりましたが、これで一気に2位のセブン&アイホールディングとの差を広げることになりました。

本件の経緯と今後の方向性

イオンは2007年に丸紅グループ保有のダイエー株式の一部を譲り受け、同社の経営に参画しました。以来、イオン、丸紅並びにダイエーの3社は業務提携関係を築いて協力してきたものの、結果としては2007年以降もダイエーの売上高の減少を止めることは出来ませんでした。更に、2013年2月期は連続5期となる連結当期純損失計上が見込まれており、当該業務提携がうまくいっていたとは言いづらい状況です。

このような状況でイオンは、これまで丸紅との共同経営となっていたダイエーの経営権を握り、同社に対する関与度を強める意思決定をしたわけですから。トップバリューという強力なプライベートブランドのダイエー店舗での拡大を、より加速していくことが容易に想定されます。これまで丸紅に配慮して必ずしも十分と言えなかった事業展開を目指すということだと考えられます。

公開買付け成立に伴ってこれまでの3社間の業務提携契約は解消されるものの、丸紅



Topics / Insight

は今後も 5%の株式を保有して関与し続けることとなります。また、イオン・丸紅間では新たに戦略的パートナーシップを構築することになりました。当該戦略的パートナーシップはイオンの関東圏を中心としたスーパーマーケット事業全体を対象としたもので、ダイエーに直接関連したものではないものの、丸紅の商社としての調達力はダイエー事業にも継続的に活かされると思われま

まとめ

イオンは、J.フロント リテイリングよりピーコックストアを買収したことも公表しています（取引実行は4月1日）。但し、ピーコックストアも2011年度に37億円の損失計上と業績が芳しくありません。ダイエーの子会社化と合わせ、これらの相次ぐ買収はイオンの成長戦略における「大都市シフト」に沿った事業拡大であるとは言えるものの、すぐさま利益拡大に結びつくものではなく、かつての「収益性を犠牲にした拡大路線」回帰となってしまうリスクも併せ持つ諸刃の剣であると思われま

景気回復の兆しが見え始めてきたとは言え、小売業界ではこれまでの低価格・大量販売の姿勢が簡単に変わると思えません。本件による規模拡大がシナジー強化を通じて継続的な収益拡大につながることを期待したいと思います。

<問い合わせ先>

ベネディ・コンサルティング株式会社

Mail: info@benediconsulting.jp

Web site: <http://benediconsulting.jp>