



2019年4月10日

各 位

会 社 名 イオン北海道株式会社  
代表者名 代表取締役社長 青柳 英樹  
(コード：7512、東証第一部・札証)  
問合せ先 取締役兼常務執行役員  
管理本部長 竹垣 吉彦  
(電話番号 011-865-4120)

会 社 名 マックスバリュ北海道株式会社  
代表者名 代表取締役社長 出戸 信成  
(コード：7465、JASDAQ)  
問合せ先 取締役経営管理本部長 石橋 孝浩  
(電話番号 011-631-5192)

## イオン北海道株式会社及びマックスバリュ北海道株式会社の 合併契約締結に関するお知らせ

イオン北海道株式会社（以下「イオン北海道」といいます）及びマックスバリュ北海道株式会社（以下「MV北海道」といいます）は2018年10月10日開催の取締役会決議に基づき、イオン株式会社（以下「イオン」といいます）は代表執行役の決定に基づき、イオン北海道とMV北海道の経営統合（以下「本経営統合」といいます）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、本経営統合に関する協議を進めてまいりました。

本基本合意書に基づき、イオン北海道とMV北海道は、本日開催のそれぞれの取締役会において、2020年3月1日を効力発生日として、イオン北海道を吸収合併存続会社、MV北海道を吸収合併消滅会社とする吸収合併（以下「本合併」といいます）に係る吸収合併契約（以下「本合併契約」といいます）を締結することを決議し、本合併契約を締結いたしましたので、以下の通りお知らせいたします。

### 1. 本合併の目的

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、ボーダレス化した「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。

イオン北海道及びMV北海道の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スセンターの、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、2017年12月に発表した、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、イオン北海道及びMV北海道は、北海道エリアでのSM改革について具体的な検討を進めてまいりました。

イオン北海道においては、少子高齢化による人口減少や市場規模の縮小、技術の進歩によるデジタルビジネスの台頭など、小売業を取り巻く経営環境が日々変化する中で、2017年度に策定した中期経営計画に基づき「顧客ロイヤリティ北海道NO.1企業の実現」、「収益性と安定性で北海道NO.1企業の実現」、「地域活性化企業北海道NO.1の実現」及び「働き続けたい企業北海道NO.1の実現」という「4つのNO.1」を通じて「ステークホルダーと強固な信頼関係を築き北海道NO.1企業」を実現するためには、地域密着の経営を更に推進すると共に、お客さまの毎日の生活を支える「食」の分野を更に強化することが必要不可欠であると認識しておりました。

このような経営環境のもと、上記SM改革の方針がイオン北海道の目指す姿の実現に向けた課題解決につながるものと判断し、2018年1月下旬以降、本経営統合に関する検討を開始し、毎月定期的に両社の役員を中心にミーティングを行い、協議・検討を重ねてまいりました。具体的には、①スケールメリットを活かした商品調達、産地開発、商品開発などを進める、②店舗オペレーションの改善、物流コストの低減、デジタル化の推進、共通部門の合理化などのシナジーを創出する、③SMに加え、大型ショッピングセンター、総合スーパー（GMS）、小型SM（まいばすけっと）、ディスカウントストア、ネットスーパーやEコマースまで、多様なフォーマットを持つことで、地域に最適な事業戦略を総合的に推進する、④デジタル化の取り組みを進めてネットと店舗をシームレスにつなぎ、オムニチャネル戦略を推進することで、お客さまがいつでもどこでもイオンを利用できる基盤を構築する、⑤SC（ショッピングセンター）戦略として更に地域と連携し、地域の皆さまが安心して楽しくコミュニケーションを図れる交流拠点となることで、今まで以上に街づくりの一翼を担えるようなショッピングセンターの実現を目指す、以上重点5項目を中心に検討した結果、これらの取り組みを実現させることでイオン北海道の企業価値が向上すること、そしてそのためにもMV北海道との経営統合が必要であるとの判断に至り、2018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、イオン北海道は、毎月定期的にMV北海道やイオングループの機能会社などと分科会等を通じて本合併に関する度重なる協議を行い、本合併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。具体的には、①商品調達では取引先政策の整合による商品調達力の強化、産地開発では両社での全国産地の開発の実施、また、商品開発ではデリカ商品を中心とした共同開発商品の拡大や、食のSPA化の実現のためのプロセスセンターの開発、②店舗オペレーションでは双方の優れた取り組みを取り入れた効率改善、物流の効率化では新たな低温物流センターの開発、デジタル化の推進では店舗及び本社業務のデジタル化、共通部門の合理化では統合後のコンパクトな本体制、③地域に最適な事業戦略では、それぞれのフォーマットの特徴を活かした品揃えと店舗機能の強化、④オムニチャネル戦略ではイオン北海道が持つネットスーパーやEコマースの更なる拡大、⑤SC戦略では

地域の交流拠点としての役割を担う店作りによる新たな来店動機の創出など、①から⑤について、両社で組織した統合に向けたプロジェクトチームと分科会にて、慎重に検討してまいりました。また、MV北海道の株主優待制度や配当を含む両社の株主の皆様、及びその他ステークホルダーの皆様への本件実施に伴う影響について慎重に検討してまいりました。その結果、本合併により両社の経営資源やノウハウの共有化を推進し、当事者のシナジーの極大化を実現することで、今まで以上に北海道に貢献できる企業に進化し、また、イオン北海道の企業価値向上のために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、本日、本合併契約の締結に至っております。

MV北海道においては、「すべてはお客さまのために」という普遍の理念のもとに、北海道エリア NO.1の食品小売業を目指すなか、目まぐるしく変化するニーズやマーケット、業態を超えた競争の激化に対応すべく、商品力及び営業力の強化を中心とした競争力の更なる向上による市場シェアの拡大を目指す一方、物流、プロセスセンター、デジタル対応など、今後の経営課題として掲げておりました。

このような経営環境のもと、上記SM改革の方針がMV北海道の目指す姿の実現に向けた課題解決につながるものと判断し、2018年1月下旬以降、本経営統合に関する検討を開始し、毎月定期的に両社の役員を中心にミーティングを行い、協議・検討を重ねてまいりました。具体的には、①スケールメリットを活かした商品調達、産地開発、商品開発などを進める、②店舗オペレーションの改善、物流コストの低減、デジタル化の推進、共通部門の合理化などのシナジーを創出する、③SMに加え、大型ショッピングセンター、総合スーパー（GMS）、小型SM（まいばすけっと）、ディスカウントストア、ネットスーパーやEコマースまで、多様なフォーマットを持つことで、地域に最適な事業戦略を総合的に推進する、④デジタル化の取り組みを進めてネットと店舗をシームレスにつなぎ、オムニチャネル戦略を推進することで、お客さまがいつでもどこでもイオンを利用できる基盤を構築する、⑤SC戦略として更に地域と連携し、地域の皆さまが安心して楽しくコミュニケーションを図れる交流拠点となることで、今まで以上に街づくりの一翼を担えるようなショッピングセンターの実現を目指す、以上重点5項目を中心に検討した結果、これらの取り組みを実現させることでMV北海道の各店舗が持つ魅力・集客力が向上すること、そしてそのためにもイオン北海道との経営統合が必要であるとの判断に至り、2018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、MV北海道は、毎月定期的にイオン北海道やイオングループの機能会社などと分科会等を通じて本合併に関する度重なる協議を行い、本合併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。具体的には、①商品調達では取引先政策の整合による商品調達力の強化、産地開発では両社での全国産地の開発の実施、また、商品開発ではデリカ商品を中心とした共同開発商品の拡大や、インスタペーパーカリーの拡大、食のSPA化の実現のためのプロセスセンターの開発、②店舗オペレーションでは双方の優れた取り組みを取り入れた効率改善、物流の効率化では新たな低温物流センターの開発、デジタル化の推進では店舗及び本社業務のデジタル化、共通部門の合理化では統合後のコンパクトな本社体制、③地域に最適な事業戦略では、新規出店計画の加速、④オムニチャネル戦略では品揃えの拡大やタッチポイントとしての新たな来店動機の創出、⑤SC戦略では地域連携の強化とテナントリーディング力の強化など、①から⑤について、両社で組織した統合に向けたプロジェクトチームと分科会にて、慎重に検討してまいりました。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、本合併を実施することで、規模拡大による商品力の向上、店舗の競争力の向上を果すことができ、更には、今まで遅れていた物流改革やデジタル対応について積極的に取り組むことができる等の効果が期待でき、MV北海道の各店舗が持つ魅力・集客力が向上し、ひいては本合併による新会社の企業価値向上のために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、本日、本合併契約の締結に至っております。

## 2. 本合併の要旨

### (1) 本合併の方式

イオン北海道及びMV北海道は、イオン北海道を吸収合併存続会社、MV北海道を吸収合併消滅会社とする吸収合併の方式により本合併を実施いたします。

### (2) 本合併の日程

本基本合意書締結日（両社）	2018年10月10日
定時株主総会基準日（両社）	2019年2月28日
本合併に関する取締役会決議日（両社）	2019年4月10日
本合併契約締結日（両社）	2019年4月10日
定時株主総会における本合併契約承認決議（MV北海道）	2019年5月16日（予定）
定時株主総会における本合併契約承認決議（イオン北海道）	2019年5月21日（予定）
最終売買日（MV北海道）	2020年2月26日（予定）
上場廃止日（MV北海道）	2020年2月27日（予定）
本合併の効力発生日	2020年3月1日（予定）

### (3) 本合併に係る割当ての内容

会社名	イオン北海道 (吸収合併存続会社)	MV北海道 (吸収合併消滅会社)
本合併に係る 割当ての内容	1	4.80

(注1) 本合併に係る割当比率（以下「本合併比率」といいます）

イオン北海道は、MV北海道の普通株式（以下「MV北海道株式」といいます）1株に対して、イオン北海道の普通株式（以下「イオン北海道株式」といいます）4.80株を割当て交付いたします。ただし、本合併の効力発生日直前（以下「基準時」といいます）にMV北海道が保有する自己株式（2019年2月28日現在29,525株）については本合併による株式の割当ては行いません。なお、上記の本合併比率は、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合、両社協議の上、変更することがあります。

(注2) 本合併により交付するイオン北海道株式数

イオン北海道は、本合併によりイオン北海道株式を割当て交付するに際し、新たに発行する普通株式及びイオン北海道が保有する自己株式を、MV北海道の株主（ただし、MV北海道及び本合併に関して会社法第785条に定める反対株主の株式買取請求権を行使した株主を除きます）に割り当てる予定であります。新たに発行する普通株式及び自己株式の数は、確定次第、お知らせいたします。なお、イオン北海道は、本合併に際して、基準時のMV北海道の株主名簿に記載又は記録されたMV北海道の株主（ただし、MV北海道及び本合併に関して会社法第785条に定める反対株主の株式買取請求権を行使した株主を除きます）に対して、上記表に記載の本合併比率に基づいて算出した数のイオン北海道株式を割当て交付する予定です。したがって、MV北海道の株主から株式買取請求権の行使がなされるなどして、MV北海道の2019年2月28日時点における自己株式数が基準時までに変動した場合等においては、イオン北海道が交付する株式数が変動することになります。

### (注3) 単元未満株式の取扱い

本合併により、イオン北海道の単元未満株式(100株未満の株式)を保有することとなるMV北海道の株主の皆様におかれましては、イオン北海道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。

#### ①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項及びイオン北海道の定款の規定に基づき、イオン北海道の単元未満株式を保有する株主の皆様が、イオン北海道に対し、自己の保有する単元未満株式とあわせて1単元(100株)となる数のイオン北海道株式を売り渡すことを請求し、これを買い増すことができる制度です。

#### ②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、イオン北海道の単元未満株式を保有する株主の皆様が、イオン北海道に対し、自己の保有する単元未満株式の買取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

本合併に伴い、イオン北海道株式1株に満たない端数の割当てを受けることとなるMV北海道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、イオン北海道が、イオン北海道株式1株に満たない端数部分に応じた金額を現金でお支払いいたします。

### (4) 本合併に際してイオン北海道株式の割当て交付を受けるMV北海道の株主の議決権

イオン北海道は、本合併によりイオン北海道株式(1単元以上の株式に限ります)の割当て交付を受けることとなるMV北海道の株主の皆様に対して、会社法第124条第4項の規定に基づき、本合併が効力を生ずることを条件として、イオン北海道の2020年2月期に係る2020年5月開催予定の定時株主総会における議決権を付与いたします。

### (5) 本合併に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

MV北海道の発行している各新株予約権がいずれも1株当たりの行使価額を1円とする株式報酬型ストックオプションであることを踏まえ、イオン北海道は、本合併に際して、実質的に同一の条件となる新株予約権の目的である株式の数を本合併比率に応じて調整したイオン北海道の株式報酬型ストックオプションである新株予約権を、基準時におけるMV北海道の各新株予約権の新株予約権者に対し、その保有するMV北海道の新株予約権1個につき、イオン北海道の新株予約権1個の割合をもって交付する予定です。

なお、MV北海道は新株予約権付社債を発行しておりません。

### (6) 剰余金の配当

イオン北海道及びMV北海道は、本合併契約において、イオン北海道が(i)2019年2月28日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対して、1株当たり12円及び総額13億円を限度として、(ii)2020年2月29日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対して、1株当たり15円及び総額16億円を限度として、剰余金の配当を行うことができること、MV北海道が(i)2019年2月28日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対して、1株当たり21円及び総額2億円を限度として、(ii)2020年2月29日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対して、1株当たり26円及び総額2億円を限度として、剰余金の配当

を行うことができることを合意しております。また、イオン北海道及びMV北海道は、MV北海道において効力発生日の前に上記(ii)に係る剰余金の配当の決議がなされた場合、イオン北海道は、本合併によりMV北海道の当該配当金の支払い義務を引き継ぐこと、及び上記に記載のものを除き、本合併の効力発生日以前の日を基準日とする剰余金の配当の決議を行ってはならない旨を本合併契約において合意しております。

### 3. 本合併に係る割当ての内容の根拠等

#### (1) 割当ての内容の根拠及び理由

下記(4)「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本合併における合併比率その他本合併の公正性を担保するため、イオン北海道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、MV北海道は株式会社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、またイオン北海道はアンダーソン・毛利・友常法律事務所を、MV北海道は岩田合同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し、2018年10月10日付で行った本基本合意書締結に係る公表以降、本格的な検討を開始いたしました。

両社は、それぞれ、当該第三者算定機関に対し、本合併に用いられる合併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及びリーガル・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、両社の間で合併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、イオン北海道においては、下記(5)「利益相反を回避するための措置」の①「イオン北海道における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得」に記載のとおり、イオン及びMV北海道と利害関係を有しないイオン北海道の社外取締役であり、かつ、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)の有価証券上場規程第436条の2及び証券会員制法人札幌証券取引所(以下「札幌証券取引所」といいます)の企業行動規範に関する規則5条の2に規定する独立役員(以下「独立役員」といいます)である中田美知子氏及び廣部眞行氏から2019年4月10日付で受領した本合併の目的、イオン北海道の企業価値向上、本合併における合併比率の妥当性、本合併の手続の公正性等の観点から総合的に判断して、本合併に関するイオン北海道の決定がイオン北海道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、最終的に本合併比率が、イオン北海道の第三者算定機関であるYCGによる合併比率の算定結果のうち、市場株価法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます)による算定結果のレンジの範囲内であること、及び上記1.「本合併の目的」に記載の様々な施策に取り組むことで、本合併が中長期的にイオン北海道の企業価値向上に資することから妥当であり、イオン北海道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。

MV北海道においては、下記(5)「利益相反を回避するための措置」の③「MV北海道における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得」に記載のとおり、イオン及びイオン北海道と利害関係を有しないMV北海道の社外取締役であり、かつ、独立役員である林美枝子氏及び水野克也氏から2019年4月10日付で受領した本合併の目的、本合併による新会社の企業価値向上、本合併の条件(合併比率を含む。)の妥当性、交渉過程及び本合併に係る手続の公正性等の観点から総合的に判断して、本合併に関するMV北海道の決定がMV北海道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、最終的に本合併比率が、MV北海道の第三者算定機関であるAGSコンサルティングによる合併比率の算定結果のうち、市場株価法及びDCF法による算定結果のレンジの範囲内であること

から妥当であり、MV北海道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、両社は、それぞれ、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、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、本日開催された両社の取締役会において、本合併比率により本合併を行うことを決定し、合意いたしました。

## (2) 算定に関する事項

### ①算定機関の名称及び各社との関係

イオン北海道の第三者算定機関であるYCGは、イオン、イオン北海道及びMV北海道の関連当事者には該当せず、本合併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、MV北海道の第三者算定機関であるAGSコンサルティングは、イオン、イオン北海道及びMV北海道の関連当事者には該当せず、本合併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。

### ②算定の概要

イオン北海道及びMV北海道は、本合併に用いられる合併比率の算定にあたって公正性を期すため、イオン北海道はYCGを、MV北海道はAGSコンサルティングを第三者算定機関として選定し、それぞれ本合併に用いられる合併比率の算定を依頼し、以下の内容を含む合併比率算定書を取得いたしました。

YCGは、イオン北海道については、同社が東京証券取引所及び札幌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、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しました。

MV北海道については、同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、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しました。

イオン北海道株式の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。

採用手法	合併比率の算定レンジ
市場株価法	4.49～5.40
DCF法	3.14～5.49

なお、市場株価法については、2019年4月9日を算定基準日として、イオン北海道株式及びMV北海道株式それぞれの東京証券取引所市場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。

DCF法では、イオン北海道については、イオン北海道の事業計画、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イオン北海道の財務予測に基づき、イオン北海道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、MV北海道については、MV北海道の事業計画、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MV北海道の財務予測に基づき、MV北海道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、イオン北海道については、割引率を5.09%～5.59%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 $\Delta 0.25\% \sim 0.25\%$ として評価しております。一方、MV北海道については、割引率を $4.13\% \sim 4.63\%$ 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 $\Delta 0.25\% \sim 0.25\%$ として評価しております。それらの結果を基に合併比率のレンジを $3.14 \sim 5.49$ として算定しております。

YCGは、合併比率の算定に際して、イオン北海道及びMV北海道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、イオン北海道及びMV北海道の資産又は負債（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の合併比率の算定は、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、イオン北海道及びMV北海道の財務予測（利益計画その他の情報を含みます）については、イオン北海道及びMV北海道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イオン北海道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、MV北海道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月期において地場産品の直接仕入れ等による流通コストの削減、ニーズの高い商品構成に力を入れた売り場作りの徹底及びオペレーションの見直しによる生産性向上等による利益改善により営業利益の前期比30%の増加を見込んでおります。なお、当該財務予測は、本合併の実施を前提としておりません。

他方、AGSコンサルティングは、イオン北海道については、同社が東京証券取引所及び札幌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、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。

MV北海道については、同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、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しました。

イオン北海道株式の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。

採用手法	合併比率の算定レンジ
市場株価法	4.49～5.40
DCF法	2.99～5.51

なお、市場株価法については、2019年4月9日を算定基準日として、イオン北海道株式及びMV北海道株式それぞれの東京証券取引所市場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。

DCF法では、イオン北海道については、イオン北海道の事業計画、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イオン北海道の財務予測に基づき、イオン北海道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、MV北海道については、MV北海道の事業計画、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MV北海道の財務予測に基づき、MV北海道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、イオン北海道については、

割引率を 4.32%～5.32%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%として評価しております。一方、MV北海道については、割引率を 3.54%～4.54%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%として評価しております。それらの結果を基に合併比率のレンジを 2.99～5.51 として算定しております。

AGSコンサルティングは、合併比率の算定に際して、イオン北海道及びMV北海道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、イオン北海道及びMV北海道の資産又は負債（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。AGSコンサルティングの合併比率の算定は、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、イオン北海道及びMV北海道の財務予測（利益計画その他の情報を含みます）については、イオン北海道及びMV北海道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、AGSコンサルティングがDCF法による算定の前提としたイオン北海道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、MV北海道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月期において地場製品の直接仕入れ等による流通コストの削減やニーズの高い商品構成に力を入れた売り場作りの徹底及びオペレーションの見直しによる生産性向上等による売上総利益の改善により営業利益の前期比30%の増加を見込んでおります。なお、当該財務予測は、本合併の実施を前提としておりません。

### （3）上場廃止となる見込み及びその事由

本合併により、MV北海道株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従って、2020年2月27日付で上場廃止（最終売買日は2020年2月26日）となる予定であります。上場廃止後は、MV北海道株式を東京証券取引所において取引することはできなくなりますが、MV北海道の株主様に対しては、上記2.（3）「本合併に係る割当ての内容」に記載のとおり、イオン北海道株式が割当てられます。MV北海道株式が上場廃止となった後も、本合併の対価として交付されるイオン北海道株式は東京証券取引所及び札幌証券取引所に上場されているため、株式の保有数に応じて一部の株主様において単元未満株式の割当てを受ける可能性はあるものの、1単元以上の株式については、引き続き金融商品取引所市場において取引可能であり、株式の流動性を確保できるものと考えております。

本合併により、イオン北海道の単元未満株式を保有することとなる株主様においては、東京証券取引所及び札幌証券取引所において単元未満株式を売却することはできませんが、株主様のご希望により買取制度又は買増制度をご利用いただくことが可能であります。これらの取扱いの詳細については、上記2.（3）「本合併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、1株に満たない端数の処理の詳細について、上記2.（3）「本合併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、MV北海道の株主様は、最終売買日である2020年2月26日（予定）までは、東京証券取引所において、その保有するMV北海道株式を従来どおり取引することができるほか、会社法その他関連法令に定める適法な権利を行使することができます。

### （4）公正性を担保するための措置

本合併においては、イオンがイオン北海道及びMV北海道それぞれの親会社であることから、本合併

は両社にとって支配株主との重要な取引等に該当し、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を実施しております。

#### ①独立した第三者算定機関からの算定書の取得

イオン北海道は、本合併に用いられる合併比率の算定にあたって公正性を期すため、YCGを第三者算定機関として選定し、本合併に用いられる合併比率の算定を依頼し、合併比率算定書を取得しました。算定書の概要は、上記（２）「算定に関する事項」の②「算定の概要」をご参照ください。

なお、イオン北海道は、YCGから本合併比率が財務的見地から妥当である旨の意見書（いわゆるフェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

MV北海道は、本合併に用いられる合併比率の算定にあたって公正性を期すため、AGSコンサルティングを第三者算定機関として選定し、本合併に用いられる合併比率の算定を依頼し、合併比率算定書を取得しました。算定書の概要は、上記（２）「算定に関する事項」の②「算定の概要」をご参照ください。

なお、MV北海道は、AGSコンサルティングから本合併比率が財務的見地から妥当である旨の意見書（いわゆるフェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

#### ②独立した法律事務所からの助言

イオン北海道は、本合併に関するリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本合併に関する諸手続並びにイオン北海道としての意思決定方法及び過程等に関する法的助言を受けております。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、イオン、イオン北海道及びMV北海道との間で重要な利害関係を有しておりません。

MV北海道は、本合併に関するリーガル・アドバイザーとして、岩田合同法律事務所を選任し、岩田合同法律事務所から、本合併に関する諸手続並びにMV北海道としての意思決定方法及び過程等に関する法的助言を受けております。なお、岩田合同法律事務所は、イオン、イオン北海道及びMV北海道との間で重要な利害関係を有しておりません。

#### （５）利益相反を回避するための措置

本合併は、イオンがイオン北海道及びMV北海道それぞれの親会社であり、イオンを通じて相互に利益相反が生じ得る構造が存在することから、利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施しております。

#### ①イオン北海道における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得

イオン北海道の取締役会は、本合併がイオン北海道の少数株主にとって不利益な条件の下で行われることを防止するため、イオン及びMV北海道と利害関係を有しないイオン北海道の社外取締役であり、かつ、独立役員である中田美知子氏及び廣部眞行氏に対し、本合併を検討するにあたって、東京証券取引所及び札幌証券取引所の定める規則に基づき、(a) 本合併の目的の合理性、(b) 本合併における合併比率の妥当性、(c) 本合併の手続の適正性、(d) これらの点を踏まえ、本合併がイオン北海道の少数株主にとって不利益なものであるか否かについて、諮問いたしました。

中田美知子氏及び廣部眞行氏の２名は、YCGが作成した合併比率算定書その他の本合併に関連する各種資料を検討し、かつ、関係者から説明を受けました。かかる経緯のもと、合併比率算定書の算定結果、関係者からの説明等の内容を踏まえ本合併に関して慎重に検討した結果、本合併は、イオン北海道

の企業価値向上に資するものであり、本合併の目的は不合理ではないこと、本合併比率は公正に決定された妥当なものと認められること、本合併において、公正な手続を通じた株主への配慮がされていると認められることなどから、本合併はイオン北海道の少数株主にとって不利益なものでないと認められる旨の意見書を2019年4月10日付でイオン北海道の取締役会に提出しております。

#### ②イオン北海道における利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役全員の承認並びに監査役全員の異議がない旨の意見

本日開催のイオン北海道の取締役会では、イオン北海道の取締役のうち岡崎双一氏を除く取締役の全員一致で、本合併に関する審議及び決議を行いました。また、監査役4名のうち下記の兼務監査役3名を除く1名が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

当該取締役会においては、イオンの執行役及びイオン子会社の取締役を兼任している岡崎双一氏は、本合併に関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、イオン北海道の取締役会における本合併に関する審議及び決議に参加しておらず、イオン北海道の立場において本合併に関する協議及び交渉に参加しておりません。また、同様の観点から、イオン北海道の監査役のうち、MV北海道の監査役を兼務している吉岡征雄氏、MV北海道の監査役を兼務している福岡真人氏、及びイオン子会社の取締役を兼任している西松正人氏はイオン北海道の立場において本合併に関する協議及び交渉に参加しておらず、また上記イオン北海道の取締役会における本合併に関する審議には参加しておりません。

#### ③MV北海道における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得

MV北海道の取締役会は、本合併がMV北海道の少数株主にとって不利益な条件の下で行われることを防止するため、イオン及びイオン北海道と利害関係を有しないMV北海道の社外取締役であり、かつ、独立役員である林美枝子氏及び水野克也氏に対し、本合併を検討するにあたって、東京証券取引所の定める規則に基づき、(a) 本合併の目的の正当性、(b) 本合併の条件（合併比率を含む。）の妥当性、(c) 本合併の手続の適正性、(d) これらの点を踏まえ、本合併がMV北海道の少数株主にとって不利益なものであるか否かについて、諮問いたしました。

林美枝子氏及び水野克也氏の2名は、AGSコンサルティングが作成した合併比率算定書その他の本合併に関連する各種資料を検討し、かつ、関係者から説明を受けました。かかる経緯のもと、合併比率算定書の算定結果、関係者からの説明等の内容を踏まえ本合併に関して慎重に検討した結果、本合併は、本合併による新会社の企業価値向上に資するものであり、本合併の目的は正当なものであること、本合併の条件（合併比率を含む。）は公正に決定された妥当なものと認められること、本合併に係る交渉過程及び本合併に係る手続は公正なものであることなどから、本合併はMV北海道の少数株主にとって不利益なものでないと認められる旨の意見書を2019年4月10日付でMV北海道の取締役会に提出しております。

#### ④MV北海道における取締役全員の承認

本日開催のMV北海道の取締役会では、取締役の全員一致で、本合併に関する審議及び決議を行いました。

当該取締役会においては、MV北海道の監査役4名のうち、イオン北海道の監査役を兼務している吉岡征雄氏、イオン北海道の監査役を兼務している福岡真人氏、イオン北海道の顧問弁護士を兼任している橋本昭夫氏及びイオン子会社の監査役を兼任している芳賀直人氏の4名全員が、本合併に関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、本合併に関する審議及び決議に参加しておらず、上記決議に関

して意見を述べることを差し控えております。また、当該監査役4名は、MV北海道の立場において本合併に関する協議及び交渉に参加していません。

#### 4. 本合併の当事会社の概要

	吸収合併存続会社	吸収合併消滅会社
(1) 名称	イオン北海道株式会社	マックスバリュ北海道株式会社
(2) 所在地	北海道札幌市白石区本通 21 丁目 南 1 番 10 号	北海道札幌市中央区北 8 条西 21 丁目 1 番 10 号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 青柳 英樹	代表取締役社長 出戸 信成
(4) 事業内容	総合小売業	スーパーマーケット事業
(5) 資本金	61 億 43 万円	11 億 7,644 万円
(6) 設立年月日	1978 年 4 月 5 日	1961 年 3 月 17 日
(7) 発行済株式数	106,211,086 株	6,941,350 株
(8) 決算期	2 月末	2 月末
(9) 従業員数	1,382 人	1,110 人
(10) 主要取引先	イオンリテール株式会社 イオントップバリュ株式会社 株式会社三菱食品	イオンリテール株式会社 イオントップバリュ株式会社 加藤産業株式会社
(11) 主要取引銀行	株式会社北洋銀行 三井住友信託銀行株式会社 株式会社みずほ銀行 北海道信用農業協同組合連合会	株式会社北洋銀行 株式会社北海道銀行 株式会社北陸銀行
(12) 大株主及び持株比率	イオン株式会社 80.47% 加藤産業株式会社 1.13% イオン北海道従業員持株会 0.89% 株式会社北洋銀行 0.53% 総合商研株式会社 0.40% イオンリテール株式会社 0.38% 北海道コカ・コーラボトリング株 式会社 0.36% 東洋水産株式会社 0.30% モリリン株式会社 0.28% 株式会社北海道銀行 0.26%	イオン株式会社 57.42% 株式会社北洋銀行 4.88% マックスバリュ北海道共栄会 4.76% イオンフィナンシャルサービス株 式会社 3.82% 株式会社北海道銀行 2.45% 出戸一成 2.02% マックスバリュ西日本株式会社 1.70% 株式会社北陸銀行 1.53% 出戸信成 0.91% 株式会社エフピコ 0.88%
(13) 当事会社間の関係		
資本関係	記載すべき事項はございません。	
人的関係	イオン北海道の社外監査役 2 名のうち、1 名はMV北海道の常勤監査役、1 名はMV北海道の社外監査役を兼務しております。	
取引関係	イオン北海道とMV北海道は店舗賃貸借等の取引があります。	

関連当事者への 該当状況	両社はいずれもイオンの子会社であり、関連当事者に該当いたします。					
(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態（単位：百万円。特記しているものを除く。）						
決算期	イオン北海道			MV北海道		
	2017年 2月期	2018年 2月期	2019年 2月期	2017年 2月期	2018年 2月期	2019年 2月期
純資産	37,387	42,792	44,976	8,662	9,027	9,345
総資産	98,529	94,807	101,140	32,452	35,930	37,278
1株当たり純資産(円)	353.19	404.15	424.55	1,245.68	1,296.52	1,339.60
売上高又は営業収益	184,511	186,696	185,796	123,204	125,951	129,281
営業利益	8,258	8,596	8,225	1,287	1,223	1,336
経常利益	8,267	8,597	8,144	1,309	1,222	1,352
当期純利益	4,183	6,483	3,979	403	492	453
1株当たり当期純利益(円)	39.65	61.43	37.68	58.48	71.37	65.58
1株当たり配当金(円)	10	17	12	17	20	21

(注1) 2019年2月28日現在。ただし、特記しているものを除きます。

(注2) 従業員数には、パートタイマーの期中平均人数を含めておりません。

#### 5. 本合併後の吸収合併存続会社の状況

	吸収合併存続会社
(1) 名称	イオン北海道株式会社
(2) 所在地	北海道札幌市白石区本通21丁目南1番10号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 青柳 英樹
(4) 事業内容	総合小売業
(5) 資本金	未定（現時点では確定しておりません）
(6) 決算期	2月末
(7) 純資産	未定（現時点では確定しておりません）
(8) 総資産	未定（現時点では確定しておりません）

#### 6. 会計処理の概要

本合併は、企業結合に関する会計基準における共通支配下の取引等に該当する見込みです。

#### 7. 今後の見通し

本合併の効力発生は2020年3月1日を予定しているため、本合併がイオン北海道及びMV北海道の当期の業績に与える影響は軽微なものを見込んでおります。また、次期業績におきましては、確定次第お知らせいたします。

#### 8. 支配株主との取引等に関する事項

##### (1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

本合併は、イオンがイオン北海道及びMV北海道それぞれの親会社であることから、本合併は両社に

とって支配株主との取引等に該当します。

イオン北海道が、2018年11月30日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書においては「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、①商品の仕入れは、大量一括購入により価格交渉力を高め、競合他社と比較し有利な価格で当該グループ会社より購入しているものであります。②店舗賃借に関する条件は、一般取引条件と同様に近隣相場を参考にして交渉のうえ、決定しています。③取引条件については、一般取引条件と同様に交渉のうえ決定しています。の3点を掲げ、株主の保護に努める方針であることを記載しております。

イオン北海道は、上記3.(4)「公正性を担保するための措置」並びに(5)「利益相反を回避するための措置」の①「イオン北海道における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得」及び②「イオン北海道における利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役全員の承認並びに監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、本合併について、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じた上で、合併対価を決定し、本合併を行う予定です。したがって、本合併は上記のイオン北海道の「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に適合していると考えています。

また、MV北海道が、2018年5月25日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書においては「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、MV北海道の親会社であるイオン株式会社および同社のグループ各社との取引に関しては、MV北海道の事業活動に必要な財・サービス等の取引が、同社グループ内において可能な場合は、一般の市場取引と同様に交渉の上、決定しております。また、同社および同社グループ内の各社と取引を行う際には、MV北海道の企業価値向上、MV北海道株主全体の利益最大化を図るべく決定することとしており、少数株主に不利益を与えることがないように、適切に対応していく方針であることを記載しております。

MV北海道は、上記3.(4)「公正性を担保するための措置」並びに(5)「利益相反を回避するための措置」の③「MV北海道における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得」及び④「MV北海道における取締役全員の承認」に記載のとおり、本合併について、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じた上で、合併対価を決定し、本合併を行う予定です。したがって、本合併は上記のMV北海道の「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に適合していると考えています。

## (2) 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する事項

上記(1)「支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況」に記載のとおり、本合併は、イオン北海道及びMV北海道にとって支配株主との取引等に該当することから、両社は、それぞれ、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が必要であると判断し、取締役会において、本合併に関し慎重に協議、検討し、さらに、上記3.(4)「公正性を担保するための措置」及び(5)「利益相反を回避するための措置」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避したうえで、本合併を行うことを判断しております。

## (3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

イオン北海道の取締役会は、上記3.(5)「利益相反を回避するための措置」の①「イオン北海道における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得」に記載のとおり、本合併がイオン北海道の少数株主にとって不利益な条件の下で行われることを防止するため、イオン及びMV北海道と利害関係を

有しないイオン北海道の社外取締役であり、かつ、独立役員である中田美知子氏及び廣部眞行氏に対し、本合併を検討するにあたって、東京証券取引所及び札幌証券取引所の定める規則に基づき、(a) 本合併の目的の合理性、(b) 本合併における合併比率の妥当性、(c) 本合併の手続の適正性、(d) これらの点を踏まえ、本合併がイオン北海道の少数株主にとって不利益なものであるか否かについて、諮問いたしました。

そして、中田美知子氏及び廣部眞行氏の2名は、YCGが作成した合併比率算定書その他の本合併に関連する各種資料及び関係者からの説明聴取の内容を踏まえ本合併に関して慎重に検討した結果、本合併は、イオン北海道の企業価値向上に資するものであり、本合併の目的は不合理ではないこと、本合併比率は公正に決定された妥当なものと認められること、本合併において、公正な手続を通じた株主への配慮がされていると認められることなどから、本合併はイオン北海道の少数株主にとって不利益なものでないと認められる旨の意見書を2019年4月10日付でイオン北海道の取締役会に提出しております。

また、MV北海道の取締役会は、上記3.(5)「利益相反を回避するための措置」の③「MV北海道における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得」に記載のとおり、本合併がMV北海道の少数株主にとって不利益な条件の下で行われることを防止するため、イオン及びイオン北海道と利害関係を有しないMV北海道の社外取締役であり、かつ、独立役員である林美枝子氏及び水野克也氏に対し、本合併を検討するにあたって、東京証券取引所の定める規則に基づき、(a) 本合併の目的の正当性、(b) 本合併における条件の妥当性、(c) 本合併の手続の適正性、(d) これらの点を踏まえ、本合併がMV北海道の少数株主にとって不利益なものであるか否かについて、諮問いたしました。

そして、林美枝子氏及び水野克也氏の2名は、AGSコンサルティングが作成した合併比率算定書その他の本合併に関連する各種資料及び関係者からの説明聴取の内容を踏まえ本合併に関して慎重に検討した結果、本合併は、本合併による新会社の企業価値向上に資するものであり、本合併の目的は正当なものであること、本合併の条件（合併比率を含む。）は公正に決定された妥当なものと認められること、本合併に係る交渉過程及び本合併に係る手続は公正なものであることなどから、本合併はMV北海道の少数株主にとって不利益なものでないと認められる旨の意見書を2019年4月10日付でMV北海道の取締役会に提出しております。

以 上

(参考) イオン北海道の当期業績予想 (2019年4月10日公表分) 及び前期実績

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益
当期業績予想 (2020年2月期)	188,400 百万円	8,400 百万円	8,200 百万円	4,600 百万円
前期実績 (2019年2月期)	185,796 百万円	8,225 百万円	8,144 百万円	3,979 百万円

(参考) MV北海道の当期業績予想 (2019年4月10日公表分) 及び前期実績

	営業収益	営業利益	経常利益	当期純利益
当期業績予想 (2020年2月期)	134,200 百万円	1,650 百万円	1,650 百万円	750 百万円
前期実績 (2019年2月期)	129,281 百万円	1,336 百万円	1,352 百万円	453 百万円