

2019年12月10日

各 位

会 社 名 マックスバリュ東北株式会社  
代表者名 代表取締役社長 佐々木 智佳子  
(コード：2655、東証第二部)  
問合せ先 常務取締役管理本部長 古谷 憲介  
(電話番号 018-847-0111)

会 社 名 イオン株式会社  
代表者名 取締役兼代表執行役社長 岡田 元也  
(コード：8267、東証第一部)  
問合せ先 執行役環境・社会貢献・PR・IR 担当 三宅 香  
(電話番号 043-212-6042)

**イオン株式会社によるマックスバリュ東北株式会社の完全子会社化に関する株式交換、並びにイオンリテール株式会社（東北カンパニー）及びマックスバリュ東北株式会社の会社分割（吸収分割）に関するお知らせ**

イオン株式会社（以下「イオン」といいます。）、マックスバリュ東北株式会社（以下「MV東北」といいます。）及びイオンリテール株式会社（以下「イオンリテール」といいます。）は、2018年10月10日にMV東北及びイオンリテール東北カンパニー（以下「AR東北」といいます。）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、本経営統合の方式について、イオン、MV東北及びイオンリテールの3社で協議を進めてまいりました。

本日、イオンは代表執行役の決定に基づき、MV東北は本日開催の取締役会決議に基づき、2020年3月1日を効力発生日として、イオンを株式交換完全親会社、MV東北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。）に係る株式交換契約（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、MV東北とイオンリテールは、本日開催のそれぞれの取締役会決議に基づき、イオンリテールを分割会社、MV東北を分割承継会社とする、別紙記載のAR東北の店舗に係る事業に関して有する権利義務等を対象とした吸収分割（以下「本吸収分割」といいます。また、本株式交換及び本吸収分割を総称して、以下「本件取引」といいます。）に係る吸収分割契約（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、併せてお知らせいたします。

なお、本株式交換は、イオンにおいては、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、MV東北においては、2020年2月5日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）及び同日開催予定の普通株式を有する株主による種類株主総会及びA種種類株式を有する株主による種類株主総会（以下「本種類株主総会」と総称します。）において本株式交換契約の承認を受けた上で、2020年3月1日を効力発生日として行う予定です。

また、本株式交換の効力発生日（2020年3月1日予定）に先立ち、MV東北の普通株式（以下「MV

東北株式」といいます。)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。)市場第二部において、2020年2月27日付で上場廃止(最終売買日は2020年2月26日)となる予定です。

加えて、本吸収分割は、本株式交換の効力発生を条件として無対価で実施する予定であり、本吸収分割に関して、MV東北においては、会社法第796条第2項本文の規定に基づく簡易吸収分割の手続により株主総会の決議による承認を受けずに、イオンリテールにおいては、会社法第784条第2項本文の規定に基づく簡易吸収分割の手続により株主総会の決議による承認を受けずに2020年3月1日を効力発生日として行う予定です。

## I. 本件取引の目的等

### 1. 本件取引の目的

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、可処分所得の伸び悩みや、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」、高齢者世帯や単身・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店舗、商品、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、ディスカウントストア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。

MV東北の親会社であり、イオンリテール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(注1)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(注2)について、地域ごとに最適な形への変革に取り組むとともに、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、地域独自のPB(プライベート・ブランド)商品の開発、IT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喫緊かつ必須な状況と考え、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スーパーマーケット(以下「SM」といいます。)企業が継続的に成長できる投資が可能なレベルとして、地域ごとに一定以上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、東北エリアで事業を展開するMV東北及びイオンリテールは、お客さまの食に対するニーズの変化やデジタル化に対応するため、東北エリアにおける市場シェアNO.1を目指して相互の経営資源・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により、お客さまに豊かな暮らしをご提供し、東北地域で最も貢献するSM企業となるために、MV東北及びAR東北の経営統合に向けた基本合意に至りました。

イオンは、本基本合意書締結以降、MV東北、イオンリテール及び各関係者との間で本経営統合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。

イオン及びAR東北においては、グループとして東北エリアにおける市場シェアNO.1を目指す上で、

東北地域の経営資源の最適配分と有効活用を進めて、SM事業の成長を最大化するための経営改革を実施することが必要不可欠であるという認識のもと、以下の施策実行が必要であるとの判断に至りました。

①出店戦略の推進

- (a) 東北地域における各県の市場規模や人口動態を加味した上で重点出店エリアを定め、新規出店を加速し、新規顧客の獲得につなげる
- (b) 老朽した既存店舗の活性化を実施し、店舗売上の底上げを図る

②物流網の効率化

- (a) 新たなプロセスセンターの設置を含む東北エリアにおける製造・物流施設網を最適化し、鮮度向上による商品力の強化につなげる

また、上記①②の施策を進めるためにも規模拡大により両社の統合シナジーを最大限に発揮し、収益性の向上及び財務体質の強化を通じて事業基盤を確立していくことが必要であると考えております。具体的な統合シナジーとして、以下の内容を想定しております。

- ① 人事総務関連（本社組織のスリム化、コスト管理・ノウハウの共有化等）
- ② 商品・物流関連（帳合統合による原価低減、独自商品の開発による利益率改善）
- ③ 販促関連（規模拡大による販促コスト削減、媒体の共有化等）
- ④ その他重複業務・機能の統廃合によるオペレーションコストの低減等

イオン及びAR東北は、上記の施策を確実に実施かつ迅速に行うためには、東北エリアで事業を展開するMV東北及びAR東北が経営統合することが最善の策であるとの判断に至りました。また、MV東北及びAR東北は、両社で協議する中で、経営統合を進めるにあたっては抜本的な改革が必要不可欠であり、また迅速な意思決定体制のもとで経営改革を実施していくためにも、イオンがMV東北を完全子会社化し、イオン100%子会社とした上で統合することが最善であるという考えに至りました。イオンとしても、東北地域において人口減少と少子高齢化の進行によって、今後の地域産業・経済の見通しに不透明感があることから、迅速かつ抜本的な改革が遂行できる意思決定体制が必要不可欠であり、上記の統合方式が最も望ましいとの判断に至りました。

以上のとおり、イオン及びAR東北は、本件取引を通じて東北地域の経営資源の集中・最適化を行うことが、関係当事者それぞれの企業価値向上に資するものであるのみならず、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判断したことから、本日、本件取引に関する最終合意をしたものであります。

MV東北は、創業以来、イオングループの1社として、東北地域を地盤として、食料品、衣料品、日用雑貨品等の販売を主力とした小売事業を営んでおり、東北地域に根付いたSMとして、東北地域における市場シェアNO.1の実現を目指しております。

しかしながら、MV東北が営業基盤とする東北地域においては、少子高齢化に伴う人口減少と個人消費の停滞が長期化するとともに、お客様の生活防衛志向や節約志向が依然として継続しており、また、競合他社との価格競争に加え業種・業態を超えた競争が激化するなど、全国的にみても特に厳しい状況が続いております。

こうした状況の中で、MV東北は、今後の事業運営の方針について検討した結果、MV東北とAR東北との経営統合により、MV東北が店舗展開している青森県、秋田県、岩手県、山形県に加え福島県、宮城県での店舗展開により一定以上の規模を有する企業体となり、相互の経営資源・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により、お客さまに豊かな暮らしをご提供し、東北で最も貢献するSM企業となるために2018年10月10日、イオン及びイオンリテールとの間で、本基本合意書を締結いたしました。

本基本合意書の締結後、MV東北は、イオン及びイオンリテールとの間において、本経営統合の在り方及び本経営統合の実施に伴う株主を始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協議してまいりました。このような協議をしていく中で、MV東北としては、現状の厳しい事業環境の下では、MV東北単独で有する経営資源を活用した経営努力のみによっては、東北地域における市場シェアNO.1を実現することは困難な状況にあることは否定できず、また、今後、更なる競争激化も見込まれている中で、SM事業を成長させていくためには、迅速な意思決定が可能であって、かつ、これまで以上にイオングループの有する経営資源をMV東北として効率的に活用できる体制を構築することが必要であるとの認識を有するに至りました。

そして、このような認識を有していた中で、MV東北は、2019年10月17日には、イオン及びイオンリテールから、本経営統合の方法として本株式交換及び本吸収分割を実施することの提案を受けたことを受け、本件取引に関して更なる検討を進め、また、イオン及びイオンリテールとの間においても協議を重ねました。その結果、現状もイオングループとの連携は行ってきたものの、市場環境の急速な変化が見込まれる東北エリアにおいて、MV東北が上場会社として独立性を有したまま早急かつ抜本的な改革を実行することは困難であり、イオンの完全子会社となることによってイオングループの経営資源を最大限活用し、迅速に経営統合の効果を実現していく必要があると判断いたしました。具体的には、①効果的な投資をこれまで以上に迅速な判断のもとで行うことができるなど、戦略的な経営判断を迅速に行うことができる意思決定体制を構築することが可能となり、②必要に応じて財務的な支援を受けることも期待できるなど、MV東北の財務基盤の安定にも寄与することが期待できることに加え③ITや物流といった事業基盤をグループ内で共通化することによって最適な生産・運搬・販売体制を確立し、経費節減による収益力向上につながるとともに、イオンのブランド力・開発力を活かした商品展開の更なる推進、グループのマーケティング戦略を取り入れた効率的な店舗展開を進めることで、競争力をもった店舗運営をより一層強化できることが期待でき、また、④本吸収分割によって、AR東北に係る事業を承継することを通じて、MV東北の事業規模の拡大のみならず、東北地域における事業の効率化をより一層推し進めることが期待できるとの判断をいたしました。

さらに、本株式交換の対価として、イオンの普通株式（以下「イオン株式」といいます。）が対価として交付されることにより、MV東北の株主の皆様におかれましても、本経営統合に伴い期待されるシナジーの効果が発揮され、MV東北、ひいてはイオンの企業価値が向上した場合には、そのメリットをイオン株式を通じて享受できるという点において、MV東北の株主の皆様にとってメリットのある手法であると判断いたしました。

以上の結果、MV東北は、イオン及びイオンリテールとの間において、本経営統合の方法として、株式交換により、MV東北がイオンの完全子会社となると同時に、イオンリテールのAR東北に係る事業を会社分割により承継することが、MV東北の長期的な成長のために最良の選択であると判断するに至り、本日、本件取引に関する最終合意をしたものであります。

イオン、MV東北及びイオンリテールは、本経営統合後の方針として、本経営統合による新会社のミ

ッションを「食（文化）を通じて、豊かな暮らしを提供し、最も東北に貢献するSM企業となる。」と定めて事業運営に尽力し、株主の皆様をはじめとするお客様やお取引先様、従業員といった全てのステークホルダーと連携し、東北で最も信頼される企業になることを目指してまいります。また、本経営統合に伴い組織体制のスリム化を図ることで、これまで以上に迅速な意思決定と地域に密着した経営を実現してまいります。

（注1）GMSは、General Merchandise Store（総合スーパー）の略です。

（注2）プロセスセンターは、店舗で販売する生鮮食品や加工食品の製造及び包装等を行う施設です。

## 2. 本件取引の要旨

### （1）本件取引の方式

イオンを株式交換完全親会社、MV東北を株式交換完全子会社とする株式交換を行います。なお、イオンにおいては、会社法第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、MV東北においては、本臨時株主総会及び本種類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。

また、MV東北とイオンリテールが行う吸収分割は、経営資源を東北地域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、本株式交換の効力発生を条件として実施いたします。本吸収分割においては、イオンリテールが東北地域において行っている小売事業のうち、別紙記載のAR東北の店舗に係る事業に関して有する権利義務等を、吸収分割の方法によりMV東北に承継いたします。なお、MV東北においては、会社法第796条第2項本文の規定に基づく簡易吸収分割の手続により、株主総会の決議による承認を受けずに、イオンリテールにおいては、会社法第784条第2項本文の規定に基づく簡易吸収分割の手続により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予定です。

### （2）本件取引の日程

#### ①本株式交換

本株式交換契約締結の執行役の決定（イオン）	2019年12月10日
本株式交換契約締結の取締役会決議日（MV東北）	2019年12月10日
本株式交換契約締結日（イオン、MV東北）	2019年12月10日
本臨時株主総会・本種類株主総会基準日公告日（MV東北）	2019年12月11日（予定）
本臨時株主総会・本種類株主総会基準日（MV東北）	2019年12月26日（予定）
本臨時株主総会及び本種類株主総会における本株式交換契約承認決議（MV東北）	2020年2月5日（予定）
最終売買日（MV東北）	2020年2月26日（予定）
上場廃止日（MV東北）	2020年2月27日（予定）
本株式交換の効力発生日	2020年3月1日（予定）

（注1）本株式交換は、会社法第796条第2項本文に基づき、イオンの株主総会の承認を必要としない簡易株式交換であります。

（注2）上記日程は、本株式交換に係る手続きの進行上の必要性その他の事由によって必要となる場合には、イオン及びMV東北の合意により変更されることがあります。

（注3）発行済A種種類株式（450株）の全部をイオンが保有しているため、A種種類株式を有す

る株主による種類株主総会決議に関しては基準日を設定せずに行なわれる予定です。

## ②本吸収分割

本吸収分割契約締結の取締役会決議日 (MV東北、イオンリテール)	2019年12月10日
本吸収分割契約締結日 (MV東北、イオンリテール)	2019年12月10日
本吸収分割の効力発生日	2020年3月1日 (予定)

(注1) 本吸収分割は、会社法第796条第2項に基づき、MV東北の株主総会の承認を必要としない簡易吸収分割であります。

(注2) 本吸収分割は、会社法第784条第2項に基づき、イオンリテールの株主総会の承認を必要としない簡易吸収分割であります。

(注3) 上記日程は、本吸収分割に係る手続きの進行上の必要性その他の事由によって必要となる場合には、イオンリテール及びMV東北の合意により変更されることがあります。

## II. 本株式交換

### 1. 本株式交換の要旨

#### (1) 本株式交換の方式

上記「I. 2. (1) 本件取引の方式」をご参照ください。

#### (2) 本株式交換の日程

上記「I. 2. (2) 本件取引の日程」をご参照ください。

#### (3) 本株式交換に係る割当ての内容

会社名	イオン (株式交換完全親会社)	MV東北 (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る 割当ての内容	1	0.65

#### (注1) 本株式交換に係る割当比率

イオンは、その保有するMV東北株式1株に対して、イオンの普通株式（以下「イオン株式」といいます。）0.65株を割当て交付いたします。ただし、イオンが保有するMV東北株式（2019年12月10日現在9,207,250株）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、両社協議の上、変更することがあります。

#### (注2) 本株式交換により交付するイオン株式数

イオンは、本株式交換に際して、イオンがMV東北発行済株式の全部（ただし、イオンが保有するMV東北株式を除きます。）を取得する時点の直前時（以下「基準時」といいます。）のMV東北の株主の皆様（ただし、イオンを除きます。）に対して、その保有するMV東北株式に代えて、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。）に基づいて算出した数のイオン株式を割当て交付する予定ですが、交付する普通株式は保有する自己株式（2019年8月31日現在30,200,080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、MV東北は、本日開催の取締役会の決議により、本臨時株主総会及び本種類株主総会において本株式交換契約が承認され、本株式交換契約が解除されておらず、かつ、本株式交換契約の効力を失わせる事由が生じていないことを条件として、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MV東北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旨を決議しており、当該決議に基づき自己株式の消却を実施する予定です。本株式交換により割当交付する普通株式の総数については、MV東北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

イオンとMV東北の株式交換により、イオンの単元未満株式（100株未満の株式）を保有することとなるMV東北の株主の皆様におかれましては、イオン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。

##### （i）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項及びイオンの定款の規定に基づき、イオンの単元未満株式を保有する株主の皆様が、イオンに対し、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。

##### （ii）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、イオンの単元未満株式を保有する株主の皆様が、イオンに対し、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

イオンとMV東北の株式交換に伴い、イオン株式1株に満たない端数の割当てを受けることとなるMV東北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、イオンが、MV東北株式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） 本株式交換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東北が発行している新株予約権について、本株式交換の効力発生日の前日に存在するものは、MV東北がその全てを新株予約権者から無償で取得し、消却することを予定しております。なお、MV東北は、新株予約権付社債を発行しておりません。

## 2. 本株式交換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

イオン及びMV東北は、2018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。なお、当該検討に際しては、下記（4）「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、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、イオンは野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、MV東北は株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）をそれぞれ第三者算定機関として、またイオンは弁護士法人淀屋橋・山上合同を、MV東北は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、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、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、MV東北においては、下記（５）「利益相反を回避するための措置」の①「MV東北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、イオンと利害関係を有しないMV東北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。）である野口敏郎氏及び早川進氏、並びに、イオンと利害関係を有しないMV東北の社外監査役であり、かつ、独立役員である飯島誠一氏の 3 名によって構成される特別委員会から 2019 年 12 月 10 日付で受領した答申書の内容を踏まえ、最終的に上記 1.（３）「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がMV東北の第三者算定機関である三菱UFJ銀行による株式交換比率の算定結果のうち、2019 年 12 月 9 日を算定基準日とする市場株価分析の算定結果のレンジの下限をやや下回るものの、本経営統合に関する本基本合意書の締結を公表した日である 2018 年 10 月 10 日を算定基準日とした市場株価分析の算定結果のレンジのほか、本件取引によるシナジー効果考慮前後の類似会社比較分析及びシナジー効果考慮前のディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）による算定結果のレンジの上限を上回り、また、シナジー効果考慮後のDCF分析の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東北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を、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、またMV東北は特別委員会から取得した答申書等も踏まえた上で、イオンは代表執行役において、MV東北は本日開催された取締役会において、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）算定に関する事項

### ①算定機関の名称及び両社との関係

イオンの第三者算定機関である野村證券は、イオン及びMV東北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、MV東北の第三者算定機関である三菱UFJ銀行は、イオン及びMV東北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。

### ②算定の概要

イオン及びMV東北は、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、イオンは野村證券を、MV東北は三菱UFJ銀行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。

野村證券は、イオンについては、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平均法を採用して算定しました。

MV東北については、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平均法を、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、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、それに加えて比較可能な過去の買収事例が複数存在し、類似取引比較による株式価値の類推が可能であることから類似取引比較法をそれぞれ採用して算定を行いました。なお、類似会社比較法及びDCF法においては、それぞれ本件取引によるシナジー効果考慮前の株式価値及びシナジー効果考慮後の株式価値の双方について評価を行いました。また、類似取引比較法で採用したMV東北の財務数値にはシナジー効果は含まれておりません。

イオン株式の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	株式交換比率の算定レンジ
市場株価平均法（基準日①）	0.58～0.64
市場株価平均法（基準日②）	0.67～0.71
類似会社比較法（シナジー効果考慮前）	0.32～0.47
類似会社比較法（シナジー効果考慮後）	0.32～0.49
DCF法（シナジー効果考慮前）	0.32～0.38
DCF法（シナジー効果考慮後）	0.45～0.68
類似取引比較法	0.36～0.64

なお、市場株価平均法については、本基本合意書の締結を公表した日である2018年10月10日を算定基準日（以下「基準日①」といいます。）として、イオン株式及びMV東北株式の東京証券取引所市場における基準日①の終値、基準日①から遡る5営業日、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、並びに2019年12月9日を算定基準日（以下「基準日②」といいます。）として、イオン株式及びMV東北株式の東京証券取引所市場における基準日②の終値、基準日②から遡る5営業日、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それぞれ採用いたしました。

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。イオン、MV東北及びそれら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。MV東北の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、両社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、2019年12月9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、イオン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。

なお、野村證券がDCF法による算定の前提としたMV東北の事業計画において、大幅な増益を見込んでいる事業年度を含んでおります。2020年2月期は営業利益1,100百万円、当期純利益350百万円と前年比大幅な増益を見込んでおり、また、2021年2月期は営業利益1,480百万円、経常利益1,480百万円、当期純利益680百万円と前年比大幅な増益を見込んでおります。これらは各店舗に適した売り場作りや品揃えの推進及び新規出店に伴い売上高の増加が見込まれること並びに仕入れ政策の見直しによる値入率の向上やオペレーションの効率化により利益率が改善することによるものです。

他方、三菱UFJ銀行は、イオンについては、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分析を採用して算定しました。

MV東北については、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分析を、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分析を、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分析を、それぞれ採用して算定を行いました。なお、類似会社比較分析及びDCF分析においては、それぞれ本件取引によるシナジー効果考慮前の株式価値及びシナジー効果考慮後の株式価値の双方について評価を行いました。

イオン株式の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		株式交換比率の算定レンジ
イオン	MV東北	
市場株価分析 (基準日①)	市場株価分析 (基準日①)	0.58~0.64
市場株価分析 (基準日②)	市場株価分析 (基準日②)	0.67~0.71
市場株価分析 (基準日②)	類似会社比較分析 (シナジー効果考慮前)	0.46~0.49
市場株価分析 (基準日②)	類似会社比較分析 (シナジー効果考慮後)	0.48~0.49
市場株価分析 (基準日②)	DCF分析 (シナジー効果考慮前)	0.33~0.42
市場株価分析 (基準日②)	DCF分析 (シナジー効果考慮後)	0.62~0.79

なお、市場株価分析については、本基本合意書の締結を公表した日である2018年10月10日を算定基準日（以下「基準日①」といいます。）として、イオン株式及びMV東北株式の東京証券取引所市場における基準日①の終値、基準日①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、並びに2019年12月9日を算定基準日（以下「基準日②」といいます。）として、イオン株式及びMV東北株式の東京証券取引所市場における基準日②の終値、並びに基準日②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それぞれ採用いたしました。

類似会社比較分析では、MV東北の主要事業であるSM事業との類似性を考慮し、ユナイテッド・スーパーマーケット・ホールディングス株式会社、株式会社ヤオコー、株式会社リテールパートナーズ、株式会社ベルク、株式会社関西スーパーマーケット及びアルビス株式会社の計6社を類似会社として選定したうえで、EV/EBITDA倍率を用いて算定を行いました。

DCF分析では、MV東北については、MV東北が作成した2020年2月期から2022年2月期までの事業計画にMV東北が作成した本件取引によるシナジー効果を合算した財務予測に基づく将来フリー・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企業価値や株式価値を評価しております。割引率を4.00%~5.00%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、永久成長率を-0.25%~+0.25%として算定しております。

三菱UFJ銀行は、株式交換比率の算定に際して、イオン、MV東北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、株式交換比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実で三菱UFJ銀行に対して未開示の事実はないことを前提としております。さらに、イオン、MV東北及びそれらの関係会社の資産又は負債（簿外資産及び負債、その他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。三菱UFJ銀行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、MV東北の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、MV東北の経営陣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、三菱UFJ銀行の算定は、MV東北の取締役会が株式交換比率を検討するための参考資料に資することを唯一の目的としております。

なお、三菱UFJ銀行がDCF分析による算定の前提としたMV東北の財務予測において、大幅な増益を見込んでいる事業年度を含んでおります。2020年2月期は営業利益約1,300百万円、経常利益約1,300百万円、当期純利益530百万円と大幅な増益を見込んでおります。これは各店舗に適した売り場作りや品揃えの推進及び新規出店に伴い売上高の増加が見込まれること並びに仕入れ政策の見直しによる値入率の向上やオペレーションの効率化により利益率が改善することによるものです。また、当期純利益においては、2021年2月期に744百万円、2022年2月期に1,026百万円と前年比大幅な増加を見込んでおりますが、本件取引を通じた共通部門のコストカットやスケールメリットを活かした購買力の強化等のシナジーを織り込んでいることによるものです。なお、当該財務予測は本株式交換の実施を前提としたものです。

### （3）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2020年3月1日をもって、イオンはMV東北の完全親会社となり、完全子会社となるMV東北株式は東京証券取引所市場第二部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）となる予定です。上場廃止後は、MV東北株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできなくなります。MV東北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イオン株式は、東京証券取引所市場第一部に上場されており、本株式交換の効力発生日以降も東京証券取引所市場第一部において取引が可能であることから、基準時においてMV東北株式を154株以上保有し、本株式交換によりイオンの単元株式数である100株以上のイオン株式の割当てを受ける株主の皆さまは、株式の保有数に応じて一部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東京証券取引所市場第一部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154株未満のMV東北株式を保有する株主の皆さまには、単元株式数に満たないイオン株式が割り当てられます。単元未満株式については、東京証券取引所市場第一部において売却することはできませんが、株主の皆さまのご希望によりイオンの単元未満株式の買取制度又は買増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1.（3）「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1.（3）「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、MV東北の株主の皆さまは、最終売買日である2020年2月26日（予定）までは、東京証券取引所市場第二部において、その保有するMV東北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。

#### （4）公正性を担保するための措置

本株式交換においては、イオンがMV東北の親会社であることから、本株式交換はMV東北にとって支配株主との重要な取引等に該当し、また、本吸収分割においては、イオンがMV東北及びイオンリテールそれぞれの親会社であることから、本吸収分割はMV東北にとって支配株主との重要な取引等に該当するため、公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり、本件取引の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

イオン及びMV東北は、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、イオンは野村證券を、MV東北は三菱UFJ銀行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、株式交換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、両社は、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

イオンは弁護士法人淀屋橋・山上合同を、MV東北はTMI総合法律事務所を、本件取引に関するリーガル・アドバイザーとして選任し、それぞれ本件取引に関する諸手続並びに意思決定方法（MV東北においては取締役会の意思決定方法を含みます。）及び過程等に関する法的助言を受けております。なお、弁護士法人淀屋橋・山上合同及びTMI総合法律事務所は、イオン及びMV東北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

本件取引は、イオンがMV東北及びイオンリテールの親会社であり、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。

##### ①MV東北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

MV東北の取締役会は、本件取引の是非を審議及び決議するに先立って、本件取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、MV東北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、MV東北の取締役会において本件取引を行う旨の決定をすることがMV東北の少数株主にとって不利益なものであるかどうかについての意見を取得することを目的として、イオンと利害関係を有しないMV東北の社外取締役であり、かつ、独立役員である野口敏郎氏及び早川進氏、並びに、イオンと利害関係を有しないMV東北の社外監査役であり、かつ、独立役員である飯島誠一氏の3名によって構成される特別委員会（以下「特別委員会」といいます。）を2019年10月18日に設置し、特別委員会に対し、(a) 本件取引の目的の合理性、(b) 本件取引の取引条件の妥当性、

(c) 本件取引の公正性、(d) これらの点を踏まえ、本件取引がMV東北の少数株主に不利益でないことについて、諮問いたしました。

特別委員会は2019年10月23日から2019年12月5日までに、会合を合計6回開催したほか、情報収集を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、上記諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。特別委員会は、かかる検討にあたり、MV東北から、本件取引の目的、背景、MV東北の事業内容、業績、企業価値の内容、並びに本株式交換比率を含む本件取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程についての説明を受けており、また、三菱UFJ銀行から本株式交換における株式交換比率の評価に関する説明を受けております。さらに、特別委員会は、MV東北の法務アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、本件取引に係るMV東北の取締役会の意思決定の方法及び過程に関する説明を受けております。

特別委員会は、かかる経緯の下、上記諮問事項について、慎重に審議、検討をした結果、本件取引を行うとの決議をMV東北の取締役会が行うことは、MV東北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答申書を2019年12月10日付でMV東北の取締役会に提出しております。

なお、当該答申書の概要については、下記「7. 支配株主との取引等に関する事項」をご参照ください。

## ②MV東北における利害関係を有する監査役を除く取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

本日開催のMV東北の取締役会では、MV東北の取締役の全員が出席し、全員一致で、本株式交換を含む本件取引に関する審議及び決議を行いました。また、上記の取締役会には、芳賀直人氏、居城泰彦氏及び太田年和氏を除く監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、MV東北の監査役のうち、イオン子会社の監査役を兼務している芳賀直人氏、イオンの従業員を兼務しイオン子会社の監査役を兼任している居城泰彦氏、及びイオン子会社の監査役を兼任している太田年和氏は、本件取引に関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、本件取引に関する協議及び交渉に参加しておらず、また上記MV東北の取締役会における本件取引に関する審議には参加しておりません。

## 3. 本株式交換の当事会社の概要

### (1) 会社概要

	株式交換完全親会社	株式交換完全子会社
(1) 名称	イオン株式会社	マックスバリュ東北株式会社
(2) 所在地	千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1	秋田県秋田市土崎港北一丁目6番25号
(3) 代表者の役職・氏名	取締役兼代表執行役社長 グループCEO 岡田 元也	代表取締役社長 佐々木 智佳子
(4) 事業内容	小売、ディベロッパー、金融、サービス、及びそれらに関連する事業を営む会社の株式または持分を保有することによる当該会社の事業活動の管理を行う純粋持株会社	スーパーマーケット事業
(5) 資本金	220,007 百万円	3,693 百万円
(6) 設立年月日	1926年9月21日	1972年12月8日

(7) 発行済株式数 (2019年8月31日現在)	871,924,572株	13,143,650株 うち 普通株式 13,143,200株 A種類株式 450株								
(8) 決算期	2月末	2月末								
(9) 従業員数	156,739名(連結)	5,003名(注2)								
(10) 主要取引先	持株会社につき、該当事項はありません	加藤産業株式会社 三菱食品株式会社								
(11) 主要取引銀行	株式会社みずほ銀行 農林中央金庫 株式会社三井住友銀行	株式会社みずほ銀行 株式会社秋田銀行 株式会社北都銀行 株式会社きらやか銀行								
(12) 大株主及び 持株比率 (2019年8月31日現在)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口) 6.23% 株式会社みずほ銀行 3.95% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口) 3.39% 公益財団法人イオン環境財団 2.58% 公益財団法人岡田文化財団 2.52% 農林中央金庫 2.15% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口5) 1.77% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口7) 1.63% イオン社員持株会 1.46% イオン共栄会(野村証券口) 1.42%	イオン株式会社 70.05% MV東北共栄会 2.35% マックスバリュ東北従業員持株会 2.01% マックスバリュ西日本株式会社 0.82% 株式会社SBI証券 0.55% 三菱食品株式会社 0.32% 株式会社松紀 0.29% 損害保険ジャパン日本興亜株式会社 0.27% 東京海上日動火災保険株式会社 0.27% 株式会社北都銀行 0.22%								
(13) 当事会社間の関係	<table border="1"> <tr> <td>資本関係</td> <td>イオンは、2019年8月31日現在のMV東北の発行済普通株式数(13,143,200株)の70.05%に相当する9,207,250株の普通株式及びMV東北の発行済A種類株式(450株)の全部を保有しており、親会社であります。</td> </tr> <tr> <td>人的関係</td> <td>MV東北の監査役1名がイオンの従業員を兼務しイオンの子会社の監査役を兼任しており、また、MV東北の監査役2名がイオンの子会社の監査役を兼任しております。</td> </tr> <tr> <td>取引関係</td> <td>イオンとMV東北との間においては、イオンが権利を有する商標使用に関するロイヤルティ契約のほか、イオンによる店舗運営指導等による取引関係があります。</td> </tr> <tr> <td>関連当事者への</td> <td>MV東北はイオンの連結子会社であり、イオンとMV東北は相互に関連</td> </tr> </table>		資本関係	イオンは、2019年8月31日現在のMV東北の発行済普通株式数(13,143,200株)の70.05%に相当する9,207,250株の普通株式及びMV東北の発行済A種類株式(450株)の全部を保有しており、親会社であります。	人的関係	MV東北の監査役1名がイオンの従業員を兼務しイオンの子会社の監査役を兼任しており、また、MV東北の監査役2名がイオンの子会社の監査役を兼任しております。	取引関係	イオンとMV東北との間においては、イオンが権利を有する商標使用に関するロイヤルティ契約のほか、イオンによる店舗運営指導等による取引関係があります。	関連当事者への	MV東北はイオンの連結子会社であり、イオンとMV東北は相互に関連
資本関係	イオンは、2019年8月31日現在のMV東北の発行済普通株式数(13,143,200株)の70.05%に相当する9,207,250株の普通株式及びMV東北の発行済A種類株式(450株)の全部を保有しており、親会社であります。									
人的関係	MV東北の監査役1名がイオンの従業員を兼務しイオンの子会社の監査役を兼任しており、また、MV東北の監査役2名がイオンの子会社の監査役を兼任しております。									
取引関係	イオンとMV東北との間においては、イオンが権利を有する商標使用に関するロイヤルティ契約のほか、イオンによる店舗運営指導等による取引関係があります。									
関連当事者への	MV東北はイオンの連結子会社であり、イオンとMV東北は相互に関連									

該 当 状 況	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（連結）			MV東北（単体）		
	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	1,862,410	1,916,737	1,875,364	3,883	4,203	4,368
総 資 産	8,750,856	9,452,756	10,049,680	22,714	21,534	20,465
1株当たり純資産(円)	1,349.79	1,371.60	1,299.32	△48.84	△25.31	△13.02
営 業 収 益	8,210,145	8,390,012	8,518,215	106,395	105,303	103,265
営 業 利 益	184,739	210,273	212,256	1,372	1,217	843
経 常 利 益	187,351	213,772	215,117	1,396	1,245	899
親会社株主に帰属する 当期純利益/当期純利益	11,255	24,522	23,637	516	303	161
1株当たり当期純利益(円)	13.44	29.23	28.11	28.39	16.64	8.87
1株当たり配当金(円)	30	30	34	—	—	—

(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、パートタイマー換算人数を含んでおります。

(注3) MV東北の1株当たり純資産額については、純資産の部の合計額よりA種種類株式の払込金額を控除した金額を、普通株式の期末発行済株式数で除して算定しております。

#### 4. 本株式交換後の株式交換完全親会社の状況

	株式交換完全親会社
(1) 名 称	イオン株式会社
(2) 所 在 地	千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1
(3) 代表者の役職・氏名	取締役兼代表執行役社長 グループCEO 岡田 元也
(4) 事 業 内 容	小売、ディベロッパー、金融、サービス、及びそれらに関連する事業を営む会社の株式または持分を保有することによる当該会社の事業活動の管理を行う純粋持株会社
(5) 資 本 金	220,007 百万円
(6) 決 算 期	2月末
(7) 純 資 産	現時点では確定しておりません
(8) 総 資 産	現時点では確定しておりません

#### 5. 会計処理の概要

本株式交換は、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。

#### 6. 今後の見通し

本株式交換の効力発生は2020年3月1日を予定しているため、本株式交換がイオン及びMV東北の当期の業績に与える影響は軽微なものと見込んでおります。また、次期業績予想につきましては、確定次第お知らせいたします。

## 7. 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

本株式交換は、イオンがMV東北の親会社であることから、MV東北にとって支配株主との取引等に該当し、また、本吸収分割においては、イオンがMV東北及びイオンリテールそれぞれの親会社であることから、本吸収分割はMV東北にとって支配株主との重要な取引等に該当します。

MV東北が、2019年5月20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、支配株主との取引については、イオングループの総合力強化を意識しながら、MV東北の事業活動に必要な財・サービスなどの取引がMV東北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し、MV東北の企業価値向上、MV東北株主全体の利益の最大化をはかるべく決定を行い、少数株主に不利益を与えないように、適切に対応していく方針である旨を記載しております。

MV東北は、上記2.(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「MV東北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」及び②「MV東北における利害関係を有する監査役を除く取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、本件取引について、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、株式交換比率を決定し、本件取引を行う予定です。したがって、本件取引は上記のMV東北の「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、本件取引は、MV東北にとって支配株主との取引等に該当することから、MV東北は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、本件取引に関し慎重に協議、検討し、さらに、上記2.(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、それぞれが判断をしております。

(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

MV東北の取締役会は、上記2.(5)「利益相反を回避するための措置」の①「MV東北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、本件取引の是非を審議及び決議するに先立って、本件取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、MV東北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、MV東北の取締役会において本件取引を行う旨の決定をすることがMV東北の少数株主にとって不利益なものであるかどうかについての意見を取得することを目的として、特別委員会を設置し、特別委員会に対し、(a) 本件取引の目的の合理性、(b) 本件取引の取引条件の妥当性、(c) 本件取引の手続の公正性、(d) これらの点を踏まえ、本件取引がMV東北の少数株主に不利益でないことについて、諮問いたしました。その結果、2019年12月10日付で、以下の内容の答申書を取得しております。

#### (a) 本件取引の目的の合理性

(i) MV東北の現状の厳しい事業環境の下では、MV東北単独で有する経営資源を活用した経営努

力のみによっては、東北地域における市場シェアNO. 1を実現することは困難な状況にあることは否定できず、また、今後、更なる競争激化も見込まれている中で、SM事業を成長させていくためには、迅速な意思決定が可能であって、かつ、これまで以上にイオングループの有する経営資源をMV東北として効率的に活用できる体制を構築することが必要であるとの認識を有するに至ったこと、(ii)このような認識を有していた中で、現状もイオングループとの連携は行ってきたものの、市場環境の急速な変化が見込まれる東北エリアにおいて、MV東北が上場会社として独立性を有したまま早急かつ抜本的な改革を実行することは困難であり、イオンの完全子会社となることによりイオングループの経営資源を最大限活用し、迅速に経営統合の効果を実現していく必要があると判断したこと、具体的には、①効果的な投資をこれまで以上に迅速な判断のもとで行うことができるなど、戦略的な経営判断を迅速に行うことができる意思決定体制を構築することが可能となり、②必要に応じて財務的な支援を受けることも期待できるなど、MV東北の財務基盤の安定にも寄与することが期待できることに加え、③ITや物流といった事業基盤をグループ内で共通化することによって最適な生産・運搬・販売体制を確立し、経費節減による収益力向上につながるのと同時に、イオンのブランド力・開発力を活かした商品展開の更なる推進、グループのマーケティング戦略を取り入れた効率的な店舗展開を進めることで、競争力をもった店舗運営をより一層強化できることが期待でき、また、④本吸収分割によって、AR東北に係る事業を承継することを通じて、MV東北の事業規模の拡大のみならず、東北地域における事業の効率化をより一層推し進めることが期待できると判断としたこと、(iii)本株式交換の対価として、イオン株式が対価として交付されることにより、MV東北の株主の皆様にも、本経営統合に伴い期待されるシナジーの効果が発揮され、MV東北、ひいてはイオンの企業価値が向上した場合には、そのメリットをイオン株式を通じて享受できるという点において、MV東北の株主の皆様にとってメリットのある手法であると判断したことの結果として、MV東北は、イオン及びイオンリテールとの間において、本経営統合の方法として、株式交換により、MV東北がイオンの完全子会社となると同時に、イオンリテールのAR東北に係る事業を会社分割により承継することが、MV東北の長期的な成長のために最良の選択であると判断するに至ったという本件取引の意義及び目的に係るMV東北による説明には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認めることができる。

したがって、本件取引はMV東北の企業価値の向上を目的として行われるものと認められ、本件取引の目的は合理的である。

(b) 本件取引の取引条件の妥当性

三菱UFJ銀行から取得した株式交換比率算定書の算定結果は、市場株価分析（基準日①）1：0.58～0.64、市場株価分析（基準日②）1：0.67～0.71、類似会社比較分析（シナジー効果考慮前）1：0.46～0.49、類似会社比較分析（シナジー効果考慮後）1：0.48～0.49、DCF分析（シナジー効果考慮前）1：0.33～0.42、DCF分析（シナジー効果考慮後）1：0.62～0.79とされているところ、本株式交換比率は、市場株価分析（基準日②）の算定結果のレンジの下限をやや下回るものの、本経営統合に関する本基本合意書の締結を公表した日である2018年10月10日を算定基準日とした市場株価分析（基準日①）の算定結果のレンジのほか、本件取引によるシナジー効果考慮前後の類似会社比較分析及びDCF分析（シナジー効果考慮前）による算定結果のレンジの上限を上回り、また、DCF分析（シナジー効果考慮後）の算定結果のレンジの範囲内であり、かかる算定書に関し、その方法及び経過に特に不合理な点はなく、MV東北のイオン及びイオンリテールに対するデューディリジェンスの結果に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ず、ま

た、本株式交換比率は公正な交渉の結果を踏まえて決定されたものであると認められるから、本件取引の取引条件は妥当である。なお、本吸収分割は、イオンの完全子会社となったMV東北及びイオンリテールとの間で実行されるものであるため、「MV東北の少数株主にとって不利益か否か」という観点においては、本吸収分割に係る取引条件の妥当性は判断する必要はないといえる。

(c) 本件取引の公正性の公正性

本件取引の検討において、イオン及びMV東北はそれぞれ独立した外部専門家からの助言等を取得していること、MV東北は、少数株主の利益保護の観点から本株式交換比率を引き上げるための実質的な協議・交渉を行い、交渉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、加えて、本件取引の検討は特別委員会の意見が十分に尊重される形で行われていることから、本件取引の手続は公正である。

(d) 上記(a)乃至(c)から、本件取引はMV東北の少数株主に不利益でない。

## 8. 株主優待の取扱い

MV東北は、毎年2月末のMV東北の株主名簿に記載又は記録された100株以上のMV東北株式を所有する株主の皆様を対象に株主優待制度を実施しております。

本制度においては、対象となるMV東北の株主の皆様において、MV東北所定の優待品から選択いただいたものをご提供しております。

本株式交換に伴い、MV東北は、2020年2月27日に上場廃止となり、同年3月1日をもってイオンの完全子会社となる予定ですが、2020年2月末日のMV東北の株主名簿に記載又は記録された100株以上のMV東北株式を所有する株主の皆様を対象とする株主優待制度は予定どおり実施させていただく予定です。

また、MV東北の株主優待制度における優待品のうち「株主様ご優待券」につきましては、本株式交換に伴い、MV東北が上場廃止となり、イオンの完全子会社となった後においても、その有効期間内においては、引き続きご利用いただくことが可能です。

なお、従前においては、MV東北の定時株主総会に係る招集通知とあわせて「株主さまご優待申込書」を対象となるMV東北の株主の皆様にご案内し、優待品を選択いただいておりますが、本日、MV東北が公表いたしました「臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会招集のための基準日設定並びに商号の変更及び定款の一部変更に関するお知らせ」のとおり、本件取引に伴い、本株式交換の効力発生日である2020年3月1日をもって、当社の商号及び定時株主総会の議決権の基準日に係る定めを削除を内容とする定款変更議案を本臨時株主総会に付議する予定であり、本株式交換の効力が発生した場合には、当該定款変更に伴い、2020年2月末日のMV東北の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様には、2020年2月期に係る定時株主総会の招集通知の発送はされないため、株主優待の対象となる株主の皆様への、優待品の選択方法等に関しましては、改めて別途ご案内申し上げます。

## III. 本吸収分割

### 1. 本吸収分割の要旨

#### (1) 本吸収分割の方式

上記「I. 2. (1) 本件取引の方式」をご参照ください。

#### (2) 本吸収分割の日程

上記「Ⅰ． 2．（2）本件取引の日程」をご参照ください。

（3）本吸収分割に係る割当ての内容

本吸収分割は、本株式交換の効力発生を条件としているため、イオンの100%子会社であるMV東北及びイオンリテールとの間で行うものであることから、MV東北がイオンリテールに対して交付する対価は、無対価とすることを予定しております。

（4）本吸収分割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

該当事項はありません。

（5）本吸収分割により増減する資本金

本吸収分割による資本金の増減は予定しておりません。

（6）承継会社が承継する権利義務

MV東北は、本吸収分割の効力発生日において、本吸収分割契約に定めるAR東北の店舗に係る事業の資産及び負債並びにこれに付随する契約上の地位その他権利義務を承継いたします。

（7）債務履行の見込み

MV東北及びイオンリテールは、本吸収分割の効力発生日（2020年3月1日）以降における負担すべき債務について、履行の見込みに問題はないものと判断しております。

2．本吸収分割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

上記1．（3）「本吸収分割に係る割当ての内容」のとおり、本吸収分割は、本株式交換の効力発生を条件としているため、イオンの100%子会社であるMV東北及びイオンリテールとの間で行うものであることから、MV東北がイオンリテールに対して交付する対価は、無対価とすることを予定しております。

（2）算定に関する事項

上記1．（3）「本吸収分割に係る割当ての内容」のとおり、本吸収分割の対価は無対価とすることを予定しているため、MV東北は、第三者算定機関より本吸収分割の対象事業の事業価値に関する算定書を取得しておりません。

（3）上場廃止となる見込み及びその事由

上記「Ⅱ． 2．（3）上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

（4）公正性を担保するための措置

上記「Ⅱ． 2．（4）公正性を担保するための措置」をご参照ください。

（5）利益相反を回避するための措置

上記「Ⅱ． 2．（5）利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

3. 本吸収分割の当事会社の概要

(1) 会社概要

①承継会社

上記「Ⅱ. 3. (1) 会社概要」をご参照ください。

②分割会社

(1)	名 称	イオンリテール株式会社
(2)	所 在 地	千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1
(3)	代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名 (2019年11月30日現在)	代表取締役社長 井出 武美
(4)	事 業 内 容	総合小売業
(5)	資 本 金	100百万円
(6)	設 立 年 月 日	2008年8月21日(注3)
(7)	発 行 済 株 式 数	107,103株
(8)	決 算 期	2月末
(9)	従 業 員 数	84,732名
(10)	主 要 取 引 先	三菱食品株式会社 加藤産業株式会社
(11)	主 要 取 引 銀 行	株式会社イオン銀行 株式会社みずほ銀行
(12)	大 株 主 及 び 持 株 比 率	イオン株式会社 100%
(13)	当事会社間の関係	
	資 本 関 係	MV東北とイオンリテールとの資本関係はありません。
	人 的 関 係	MV東北とイオンリテールとの間の人的関係は、イオンリテールへの出向者1名、イオンリテールからの出向者3名です。
	取 引 関 係	MV東北とイオンリテールとの間の取引関係は、商品仕入及び商品券共通利用等です。
	関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	MV東北及びイオンリテール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。

(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。

(注3) イオンリテールとしての会社発足日となります。

(2) 最近3年間の経営成績及び財政状態

①承継会社

上記「Ⅱ. 3. (2) 最近3年間の経営成績及び財政状態」をご参照ください。

## ②分割会社

決算期	2017年2月期	2018年2月期	2019年2月期
純 資 産	274,142 百万円	246,799 百万円	258,694 百万円
総 資 産	1,193,262 百万円	1,152,264 百万円	1,106,215 百万円
1 株 当 たり 純 資 産	2,559,615.83 円	2,304,316.10 円	2,415,383.44 円
売 上 高	2,006,279 百万円	2,021,387 百万円	2,011,633 百万円
営 業 利 益	8,378 百万円	11,809 百万円	11,835 百万円
経 常 利 益	7,096 百万円	12,726 百万円	12,591 百万円
当 期 純 利 益	7,353 百万円	△16,940 百万円	11,895 百万円
1 株 当 たり 当 期 純 利 益	68,662.78 円	△158,174.36 円	111,062.29 円

(注) 上記数値はイオンリテール単体の数値であり、吸収分割の対象となるAR東北はこの一部を構成します。

## 4. 分割する事業部門の概要

### (1) 分割する事業の内容

本吸収分割は、イオンリテールの東北エリアにおける59店舗（このほか、テナントとして出店しているリカー売場（20店舗）及び出店予定店舗2店舗がございます。）が有する事業（食品及びデイリーコンビニエンス事業）及び29店舗が有する事業（ディベロッパー事業）を分割いたします。

### (2) 分割する事業の経営成績

売上高： 100,676 百万円

売上総利益： 25,682 百万円

(注) 上記は2019年2月期の社内管理損益計算書に基づく数値となります。

### (3) 分割する資産、負債の項目及び帳簿価格（2019年2月28日現在）

項目	帳簿価格	項目	帳簿価格
流動資産	4,459 百万円	流動負債	30,431 百万円
固定資産	39,063 百万円	固定負債	4,387 百万円

なお、実際に承継する資産及び負債の金額は、本吸収分割の効力発生日前日時点が基準となるため、上記の金額とは異なります。

## 5. 本吸収分割後の状況

### ①承継会社

MV東北の商号について、本件取引に伴い、「イオン東北株式会社」に変更することを予定しております。詳細については、本日、MV東北が公表いたしました「臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会招集のための基準日設定並びに商号の変更及び定款の一部変更に関するお知らせ」をご参照ください。

なお、MV東北の所在地、代表者の役職・氏名、事業内容、資本金、及び決算期に変更はありません。

### ②分割会社

イオンリテールについて、名称、所在地、代表者の役職・氏名、事業内容、資本金、及び決算期に変更はありません。また、純資産及び総資産については、現時点では確定していません。

#### 6. 会計処理の概要

本吸収分割は、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

本吸収分割の効力発生は2020年3月1日を予定しているため、本吸収分割がMV東北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。

#### 8. 支配株主との取引等に関する事項

上記「Ⅱ. 7. 支配株主との取引等に関する事項」をご参照ください。

以 上

(参考) イオンの当期業績予想(2019年10月9日公表分)及び前期実績

	営業収益	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
当期業績予想 (2020年2月期)	8,600,000百万円	230,000百万円	220,000百万円	25,000百万円
前期実績 (2019年2月期)	8,518,215百万円	212,256百万円	215,117百万円	23,637百万円

(参考) MV東北の当期業績予想(2019年10月9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)	103,300百万円	1,100百万円	1,050百万円	350百万円
前期実績 (2019年2月期)	103,265百万円	843百万円	899百万円	161百万円

別紙：本吸収分割における承継対象店舗

1. 対象店舗（小売事業）

	店舗名	住所
1	一関	岩手県一関市山目泥田 89-1
2	新江刺	岩手県奥州市江刺八日町 1-9-48-1
3	八戸田向	青森県八戸市田向 3-5-1
4	青森	青森県青森市緑 3-9-2
5	江釣子	岩手県北上市北鬼柳 19-68
6	藤崎	青森県南津軽郡藤崎町西豊田 1-7-1
7	七戸十和田駅前	青森県上北郡七戸町荒熊内 67-990
8	前沢	岩手県奥州市前沢区向田 2-85
9	横手	秋田県横手市安田字向田 147
10	土崎港	秋田県秋田市土崎港南 2-3-41
11	能代	秋田県能代市柳町 11-1
12	中仙	秋田県大仙市北長野字袴田 188
13	秋田中央	秋田県秋田市檜山川口境 5-11
14	船岡	宮城県柴田郡柴田町西船迫 2-1-15
15	多賀城	宮城県多賀城市町前 4-1-1
16	気仙沼	宮城県気仙沼市赤岩館下 6-1 外
17	古川	宮城県大崎市古川旭 2-2-1
18	仙台幸町	宮城県仙台市宮城野区幸町 5-10-1
19	仙台中山	宮城県仙台市泉区南中山 1-35-40
20	仙台	宮城県仙台市青葉区中央 2-3-6
21	仙台卸町	宮城県仙台市若林区卸町 1-1-1
22	いわき	福島県いわき市平字三倉 68-1
23	米沢	山形県米沢市春日 2-13-4
24	福島	福島県福島市南矢野目字西荒田 50-17
25	相馬	福島県相馬市馬場野字雨田 51
26	酒田南	山形県酒田市あきほ町 120-1
27	山形北	山形県山形市馬見ヶ崎 2-12-19
28	東根	山形県東根市さくらんぼ駅前 3-7-15
29	白河西郷	福島県西白河郡西郷村小田倉字岩下 11-1
30	仙台富沢	宮城県仙台市太白区大野田 5-30-6
31	広野	福島県双葉郡広野町大字下北迫字苗代替 24-1
32	浪江	福島県双葉郡浪江町大字幾世橋字大添 60-1
33	仙台上杉	宮城県仙台市青葉区上杉 1-6-6
34	仙台立町	宮城県仙台市青葉区立町 2-7
35	仙台五橋駅前	宮城県仙台市若林区清水小路 6-1

36	仙台新田	宮城県仙台市宮城野区新田 2-3-6
37	仙台古城	宮城県仙台市若林区古城 1-4-17
38	仙台平成	宮城県仙台市宮城野区平成 1-21-1
39	仙台北目町	宮城県仙台市青葉区北目町 4-3 北目町 SK ビル 1 階
40	仙台花京院	宮城県仙台市青葉区花京院 2-1-14
41	名取駅前	宮城県名取市増田 4-7-20 グローリオレジデンス名取駅前 1 階
42	仙台八幡	宮城県仙台市青葉区八幡 1-1-1
43	仙台宮町	宮城県仙台市青葉区宮町 3-6-5
44	仙台上杉 3 丁目	宮城県仙台市青葉区上杉 3-3-28 レジディア仙台上杉 1 階
45	盛岡南	岩手県盛岡市本宮 7-1-1
46	大曲	秋田県大仙市和合字坪立 177
47	利府	宮城県宮城郡利府町利府字新屋田前 22
48	石巻	宮城県石巻市茜平 4-104
49	富谷	宮城県富谷市大清水 1-33-1
50	山形南	山形県山形市若宮 3-7-8
51	三川	山形県東田川郡三川町猪子字和田庫 128-1
52	つがる柏	青森県つがる市柏稲盛幾世 41
53	下田	青森県上北郡おいらせ町中野平 40-1
54	盛岡	岩手県盛岡市前潟 4-7-1
55	御所野	秋田県秋田市御所野地蔵田 1-1-1
56	名取	宮城県名取市杜せきのした 5-3-1
57	天童	山形県天童市芳賀タウン北 4-1-1
58	いわき小名浜	福島県いわき市小名浜字辰巳町 79 番地
59	郡山フェスタ	福島県郡山市日和田字小原 1

(注) 上記の他テナントとして出店しているリカー売場 (20 店舗) 及び出店予定店舗 2 店舗を含みます。

## 2. 対象店舗 (ディベロッパー事業)

	店名	住所
1	一関	岩手県一関市山目泥田 89-1
2	新江刺	岩手県奥州市江刺八日町 1-9-48-1
3	八戸田向	青森県八戸市田向 3-5-1
4	青森	青森県青森市緑 3-9-2
5	江釣子	岩手県北上市北鬼柳 19-68
6	藤崎	青森県南津軽郡藤崎町西豊田 1-7-1
7	七戸十和田駅前	青森県上北郡七戸町荒熊内 67-990
8	前沢	岩手県奥州市前沢区向田 2-85
9	横手	秋田県横手市安田字向田 147
10	土崎港	秋田県秋田市土崎港南 2-3-41
11	能代	秋田県能代市柳町 11-1

12	中仙	秋田県大仙市北長野字袴田 188
13	秋田中央	秋田県秋田市櫛山川口境 5-11
14	船岡	宮城県柴田郡柴田町西船迫 2-1-15
15	多賀城	宮城県多賀城市町前 4-1-1
16	気仙沼	宮城県気仙沼市赤岩館下 6-1 外
17	古川	宮城県大崎市古川旭 2-2-1
18	仙台幸町	宮城県仙台市宮城野区幸町 5-10-1
19	仙台中山	宮城県仙台市泉区南中山 1-35-40
20	仙台	宮城県仙台市青葉区中央 2-3-6
21	仙台卸町	宮城県仙台市若林区卸町 1-1-1
22	いわき	福島県いわき市平字三倉 68-1
23	米沢	山形県米沢市春日 2-13-4
24	福島	福島県福島市南矢野目字西荒田 50-17
25	相馬	福島県相馬市馬場野字雨田 51
26	酒田南	山形県酒田市あきほ町 120-1
27	山形北	山形県山形市馬見ヶ崎 2-12-19
28	東根	山形県東根市さくらんぼ駅前 3-7-15
29	白河西郷	福島県西白河郡西郷村小田倉字岩下 11-1