

2020年4月10日

各 位

会 社 名 イオン九州株式会社  
代表者名 代表取締役社長 柴田 祐司  
(コード：2653、J A S D A Q)  
問合せ先 経営企画部長 吉富 孝男  
(電話番号 092-441-0611)

会 社 名 マックスバリュ九州株式会社  
代表者名 代表取締役社長 佐々木 勉  
(コード：3171、J A S D A Q)  
問合せ先 執行役員経営管理本部長 篠崎 岳  
(電話番号 092-260-5001)

### イオン九州株式会社、マックスバリュ九州株式会社及び イオンストア九州株式会社の合併契約の締結に関するお知らせ

イオン九州株式会社（以下「イオン九州」といいます。）、マックスバリュ九州株式会社（以下「MV九州」といいます。）、イオンストア九州株式会社（以下「A S九州」といいます。）及びイオン株式会社（以下「イオン」といいます。）は、2018年10月10日にイオン九州、MV九州及びA S九州の経営統合（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。

その後、2019年4月10日付プレスリリース「イオン九州株式会社、マックスバリュ九州株式会社及びイオンストア九州株式会社の経営統合に係る協議の継続に関するお知らせ」（以下「協議継続のお知らせ」といいます。）に記載の通り、本経営統合を円滑に実行し企業価値の最大化を図るため、統合スキームの精査と具体的な統合効果についての議論を進め、本日、イオン九州、MV九州及びA S九州は、イオン九州を存続会社とする合併を実施することをそれぞれの取締役会にて決議し、合併契約を締結いたしましたので、お知らせいたします。

具体的には、イオン九州とMV九州は2020年4月10日開催のそれぞれの取締役会にて、2020年9月1日（予定）を効力発生日として、イオン九州を吸収合併存続会社、MV九州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、本合併契約を締結し、併せて、イオン九州とA S九州は2020年4月10日開催のそれぞれの取締役会にて、イオン九州を吸収合併存続会社、A S九州を吸収合併消滅会社とする吸収合併（以下「A S九州合併」といいます。）に係る吸収合併契約（以下「A S九州合併契約」といいます。）を締結することを決議し、A S九州合併契約を締結しております。

なお、本合併の効力発生日（2020年9月1日予定）に先立ち、MV九州の普通株式は、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。）において、2020年8月28日付で上場廃止（最終売買日は2020年8月27日）となる予定です。

## I. 本経営統合の目的等

### 1. 本経営統合の目的

我々を取り巻く経営環境は、ドラッグストアやディスカウントストア、外食産業などの異業種との競争に加え、スマートフォンなどのデジタル化の進展によるEコマースの台頭など、競争環境は「食」に留まらずボーダレス化が進み、更に生産年齢人口の減少による採用難、最低賃金・社会保障費の上昇による人件費の高騰といった「労働環境の変化」もスピードを増しており、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ビジネスモデルの構築が急務です。

また、九州における「食」を取り巻く環境も大きく変化しており、可処分所得の伸び悩みや、社会保障費の増加による将来不安などを背景とした「低価格志向」に加え、ナチュラル、オーガニックをはじめとする「健康志向」、よりフレッシュで美味しい地元のものを選択する「ローカル志向」など、「食の志向」は多様化しております。加えて、高齢者世帯や単身・共働き世帯の増加による「時短ニーズ」も高まっており、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。

イオン九州においては、GMS（注1）事業及びホームセンター事業を展開し、「九州でNO.1の信頼される企業」の実現に向け、既存店の活性化による収益力の向上や本社のスリム化、店舗オペレーションの効率化によるローコスト経営の推進、セルフレジ等の導入によるデジタル化への対応等に取り組んでまいりました。また、A S九州も、イオン九州同様、GMS事業を展開し、既存店の収益力の向上やローコスト経営の推進に取り組んでまいりました。しかしながら、競争環境が激しさを増すことに加え、お客さまのニーズの変化も多様化しており、投資領域を従来とは異なる、新たな成長領域やインフラの整備にシフトする必要性が高まっております。

また、MV九州においては、『すべてはお客さまのために』を原点にベストローカルを実現し、九州におけるスーパーマーケット事業のリーディングカンパニーになる」というビジョンのもと、食品小売を中心とするスーパーマーケット（以下「SM」といいます。）事業を手掛けており、新規出店及び既存店の活性化を継続実施するとともに、熾烈な競争環境においても、常に成長の原資を確保するための収益構造の改革に取り組んでまいりました。しかしながら、価格下げ圧力の高まりに呼応するように競争環境の変化スピードは増しており、ドラッグストアやディスカウントストア、コンビニエンスストア等が、より小商圏をターゲットにした高速多店舗出店を武器にして「食」の市場に進出し勢力を拡大してきており、店舗間競争はますます激化しております。

このような経営環境のもと、イオン九州、MV九州及びA S九州の親会社であるイオンは、2017年12月に、2020年に向けたグループ中期経営方針を発表し、これからの「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変革するとともに、地域における地元商品の発掘、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必須な状況と考え、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。また、衣料・住居余暇の分野においても、より専門性を高め、更なる成長を目指すとともに、モノとコトを融合させ、新たな便利さを提供することを目指すGMS改革と、業務の効率化とお客さまの利便性を追求する店舗のデジタル化や、ネットとリアル融合を推進するデジタル改革の方向性もあわせて示しました。

これを踏まえ、2018年2月上旬以降、イオン九州、MV九州及びA S九州は、九州エリアでのSM改革及びGMS改革を推し進めるべく、本経営統合に関する検討を開始し、当事会社間で協議・検討を重

ねてまいりました。

検討の結果、本経営統合の実施により、事業基盤をより強固なものへと変革すること、また、イオン九州、MV九州及びA S九州の本社機能の統合や経営資源の最適化を図ることで、今まで以上に地域のお客さまの豊かなくらしに貢献できるとの判断に至り、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、イオン九州、MV九州及びA S九州は、本経営統合後の事業方針・運営体制や、株主をはじめとするステークホルダーの皆様への影響等について議論を積み重ねてまいりました。本基本合意書締結時点では、2019年4月の最終合意を目指しておりましたが、2019年4月10日に公表した協議継続のお知らせのとおり、本経営統合を円滑に実行し、企業価値の最大化のために協議の継続が必要と判断し、統合スキームの精査と具体的な統合効果について、更なる協議を進めてまいりました。

その結果、本経営統合を通じて、食品・非食品各分野における仕入規模の拡大による価格訴求力の強化等のメリットを享受できること、MV九州のローコストオペレーションを、イオン九州、A S九州に波及させることで、今後の業績改善をより堅調に進めること、また、本社機能の集約・経営資源の最適配分を行うことが、シナジーの発揮に繋がり、統合会社全体の企業価値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、2020年4月10日、対等の精神に基づき本経営統合について最終合意に至っております。

なお、本経営統合後は、食の強化及び非食品分野の専門化を推進することを目指しており、下記の取り組みによる企業価値向上について、当事会社間で引き続き協議してまいります。

食品の分野においては、お客さまの食に対する志向の多様化やデジタル化に対応し、九州の食文化の向上に資することにより、九州エリアにおいて「リーディングカンパニー」となる市場シェア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、「食」に関するあらゆるニーズを満たす「フードソリューション企業」を目指してまいります。具体的には、統合シナジーを発揮し、商品調達力を上げ、より激化する競争環境に打ち勝つための価格訴求力の強化、物流やシステムをはじめとするインフラ投資の効率化を進めてまいります。

非食品の分野においては、デジタル化やお客さまの生活スタイルの変化に対応するため、食品以外の衣料品・住関連品においても、「物販」「サービス」をはじめとする専門店の集合体として生まれ変わり、多様化する地域のお客さまのニーズにお応えする企業を目指してまいります。具体的には、投資領域をより専門性の高い商品群へ集中させ、品揃えの幅と深みを追求するとともに、物販以外のサービス分野にもビジネスチャンスを広げ、収益力を高めてまいります。また、物販及びサービスの提供を行う為の接客力・販売力の強化にも努め、衣料品・住関連商品における専門性の強化を目指してまいります。

(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. 本経営統合の要旨

### (1) 本経営統合の方式

本経営統合は、以下の方法により行います。

#### ①本合併

イオン九州及びMV九州は、イオン九州を吸収合併存続会社、MV九州を吸収合併消滅会社とする吸収合併の方式により実施いたします。

#### ②A S九州合併

イオン九州及びA S九州は、イオン九州を吸収合併存続会社、A S九州を吸収合併消滅会社とする吸収合併の方式により実施いたします。

なお、本経営統合の方法に関しては、2018年10月10日の本基本合意書締結時点では、イオン九州、MV九州及びA S九州による共同株式移転を実施することを予定しておりましたが、協議継続のお知らせのとおり関係者間で慎重に議論を重ね、法務、会計・税務面等の影響について専門家の意見を踏まえ統合スキームを精査してまいりました。その結果、本経営統合後の統合会社の株主となる皆様への安定的な配当原資の確保及び柔軟な資本政策を可能とし、イオン九州及びMV九州の企業価値を損なうことなく対等の精神に基づく経営統合を実現するために、上記のとおり本合併及びA S九州合併の方式に変更いたしました。

### (2) 本経営統合の日程

#### ①本合併

本基本合意書締結日（イオン九州、MV九州、A S九州）	2018年10月10日
本合併に関する取締役会決議日（イオン九州、MV九州）	2020年4月10日
本合併契約締結日（イオン九州、MV九州）	2020年4月10日
定時株主総会における本合併契約承認決議日（イオン九州、MV九州）	2020年5月14日（予定）
最終売買日（MV九州）	2020年8月27日（予定）
上場廃止日（MV九州）	2020年8月28日（予定）
本合併の効力発生日	2020年9月1日（予定）

#### ②A S九州合併

本基本合意書締結日（イオン九州、MV九州、A S九州）	2018年10月10日
A S九州合併に関する取締役会決議日（イオン九州、A S九州）	2020年4月10日
A S九州合併契約締結日（イオン九州、A S九州）	2020年4月10日
定時株主総会におけるA S九州合併契約承認決議日（イオン九州、A S九州）	2020年5月14日（予定）
A S九州合併の効力発生日	2020年9月1日（予定）

## II. 本合併

### 1. 本合併の要旨

#### (1) 本合併の方式

上記 I. 2. (1)「本経営統合の方式」をご参照ください。

#### (2) 本合併の日程

上記 I. 2. (2)「本経営統合の日程」をご参照ください。

#### (3) 本合併に係る割当ての内容

会社名	イオン九州 (吸収合併存続会社)	MV九州 (吸収合併消滅会社)
本合併に係る割当ての内容	1	1.5

(注1) 本合併に係る割当比率（以下「本合併比率」といいます。）

イオン九州は、MV九州の普通株式（以下「MV九州株式」といいます。）1株に対して、イオン九州の普通株式（以下「イオン九州株式」といいます。）1.5株を割当て交付いたします。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九州株式数

イオン九州は、本合併によりイオン九州株式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。イオン九州は、本合併に際して、本合併の効力発生日直前（以下「基準時」といいます。）のMV九州の株主名簿に記載又は記録されたMV九州の株主（ただし、イオン九州及びMV九州を除きます。）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九州株式を割当て交付する予定です。したがって、MV九州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九州の2020年8月31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、イオン九州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、イオン九州の単元未満株式（100株未満の株式）を保有することとなるMV九州の株主の皆様におかれましては、イオン九州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項及びイオン九州の定款の規定に基づき、イオン九州の単元未満株式を保有する株主の皆様が、イオン九州に対し、自己の保有する単元未満株式とあわせて1単元（100株）となる数のイオン九州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、イオン九州の単元未満株式を保有する株主の皆様が、イオン九州に対し、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、イオン九州株式1株に満たない端数の割当てを受けることとなるMV九州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、イオン九州が、MV九州株式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九州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、イオン九州は、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九州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九州の各新株予約権の新株予約権者に対し、その保有するMV九州の新株予約権1個につき、本合併に際して発行されるイオン九州の新株予約権1個の割合をもって交付する予定です。

なお、MV九州は新株予約権付社債を発行していません。

#### (5) 剰余金の配当

イオン九州及びMV九州は、本合併契約において、イオン九州が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3億円を限度として、剰余金の配当を行うことができること、MV九州が2020年2月29日及び2020年8月31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、それぞれ1株当たり20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、イオン九州及びMV九州は、MV九州において効力発生日の前に上記に係る剰余金の配当の決議がなされた場合、イオン九州は、本合併によりMV九州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。

## 2. 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、イオン九州はSMB C日興証券株式会社(以下「SMB C日興証券」といいます。)を、MV九州は株式会社アーク・フィナンシャル・インテリジェンス(以下「アーク・フィナンシャル」といいます。)をそれぞれ第三者算定機関として選定し、2018年10月10日付の本基本合意書締結以降、本格的な検討を開始いたしました。

イオン九州及びMV九州は、それぞれ、当該第三者算定機関に対し、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、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。また、協議継続のお知らせの通り、本経営統合を円滑に実行し企業価値の最大化を図るために統合スキームの精査と具体的な統合効果について慎重に協議を進めてまいりました。

イオン九州においては、下記(5)「利益相反を回避するための措置」の①「イオン九州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、MV九州及びイオンと利害関係を有しな

いイオン九州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。）である久留百合子氏、並びにMV九州及びイオンと利害関係を有しないイオン九州の社外監査役であり、かつ独立役員である阪口彰洋氏から 2020 年 4 月 10 日付で受領した本合併を含む本経営統合の目的の正当性、イオン九州の企業価値向上、本合併比率の妥当性、交渉過程及び意思決定過程の手續の公正性等の観点から総合的に判断して、本合併を含む本経営統合に関するイオン九州の決定がイオン九州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に加え、イオン九州の第三者算定機関である S M B C 日興証券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「D C F 法」といいます。）による算定結果のレンジを踏まえ、MV九州と複数回慎重に協議を行った結果、本合併比率について合意に至りました。

具体的には本合併における合併比率については、イオン九州の第三者算定機関である S M B C 日興証券による合併比率の算定結果のうち、株式市場における客観的な指標である市場株価法、直近の両社の財務状況や将来の見通し等の要因を総合的に勘案して算定されている D C F 法による算定結果のいずれも考慮した上で、市場株価法による算定結果のレンジを上回る一方で、D C F 法による算定結果のレンジの下限付近であり、算定結果の全体のレンジの範囲内であることに加え、I. 1. 「本経営統合の目的」に記載のとおり、本経営統合の実施に伴うシナジーの極大化により、中長期的にイオン九州を含む統合会社全体の企業価値の向上によりイオン九州の少数株主においてもその利益を享受できることから、イオン九州の少数株主の利益を損なうものではなく妥当であるとの判断に至りました。

MV九州においては、下記（5）「利益相反を回避するための措置」の③「MV九州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、イオン九州及びイオンと利害関係を有しないMV九州の社外取締役であり、かつ独立役員である青木孝一氏及び林田スマ氏、並びにイオン九州及びイオンと利害関係を有しないMV九州の社外監査役であり、かつ独立役員である古賀和孝氏から 2020 年 4 月 10 日付で受領した本合併の目的の正当性、MV九州の企業価値向上、本合併比率の妥当性、交渉過程及び意思決定過程の手續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九州の決定がMV九州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に加え、MV九州の第三者算定機関であるアーク・フィナンシャルによる合併比率の算定結果のうち、市場株価法及びD C F 法による算定結果のレンジを踏まえ、イオン九州と複数回にわたり慎重に協議を行った結果、本合併比率について合意に至りました。

本合併における合併比率については、MV九州の第三者算定機関であるアーク・フィナンシャルによる合併比率の算定結果のうち、株式市場における最も客観的な指標である市場株価法と、直近の両社の財務状況や将来の見通し等の要因を総合的に勘案して算定されているD C F 法による算定結果のいずれも考慮し、検討を致しました。

市場株価法による算定結果のレンジを上回る一方で、D C F 法による算定結果のレンジを下回っておりますが、算定結果の全体のレンジの範囲内であり、I. 1. 「本経営統合の目的」に記載の通り、本経営統合の実施に伴うシナジーの極大化により、中長期的にMV九州を含む統合会社全体の企業価値の向上によりMV九州の少数株主においてもその利益を享受できることから、MV九州の少数株主の利益を損なうものではなく妥当であるとの判断に至りました。

このように、イオン九州及びMV九州は、それぞれ、第三者算定機関による算定結果を参考に、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、2020 年 4 月 10 日に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

イオン九州の第三者算定機関であるSMB C日興証券は、イオン九州、MV九州及びイオンの関連当事者には該当せず、本合併を含む本経営統合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九州の第三者算定機関であるアーク・フィナンシャルは、イオン九州、MV九州及びイオンの関連当事者には該当せず、本合併を含む本経営統合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

イオン九州は、合併比率の算定にあたって公正性を期すため、SMB C日興証券を第三者算定機関として選定し、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。

SMB C日興証券の各社の株式価値の算定手法の概要は以下のとおりです。

イオン九州については、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。

MV九州については、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を行いました。

イオン九州株式の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
イオン九州	MV九州	
市場株価法	市場株価法	1.02～1.12
DCF法	DCF法	1.49～4.02

なお、市場株価法については、2020年4月9日を算定基準日として、イオン九州株式及びMV九州株式それぞれの東京証券取引所市場における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、イオン九州については、イオン九州の事業計画、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九州の財務予測に基づき、イオン九州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九州については、MV九州の事業計画、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九州の財務予測に基づき、MV九州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、イオン九州については、割引率を5.13%～6.27%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、MV九州については、割引率を6.45%～7.89%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本合併の合併比率のレンジを1.49～4.02として算定しております。



S M B C日興証券は、合併比率の算定に際して、イオン九州及びMV九州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、イオン九州及びMV九州の資産又は負債（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。S M B C日興証券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、イオン九州及びMV九州の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、イオン九州及びMV九州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、当該財務予測は、本経営統合の実施を前提としておりません。また、新型コロナウイルスの影響については、その影響額を合理的に見込むことが困難であるため当該財務予測には反映されておられません。

なお、S M B C日興証券による合併比率の算定結果は、本合併における合併比率の公正性について意見を表明するものではありません。

S M B C日興証券がD C F法による算定の前提としたイオン九州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います。具体的には、2020年2月期においては、店舗オペレーションコストをはじめとする販売費及び一般管理費の減少に努めることで、営業利益の大幅な増加を見込んでおります。2021年2月期においては、新規出店による営業収益の増加で営業利益の大幅な増加を見込んでおります。

また、MV九州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は含まれていません。

他方、MV九州は、合併比率の算定にあたって公正性を期すため、アーク・フィナンシャルを第三者算定機関として選定し、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。

アーク・フィナンシャルの各社の株式価値の算定手法の概要は以下のとおりです。

イオン九州については、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、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D C F法を、それぞれ採用して算定しました。

MV九州については、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、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D C F法を、それぞれ採用して算定しました。

イオン九州株式の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
イオン九州	MV九州	
市場株価法	市場株価法	1.015～1.123
D C F法	D C F法	1.625～2.640

なお、市場株価法については、2020年4月9日を算定基準日として、イオン九州株式及びMV九州株式それぞれの東京証券取引所市場における算定基準日の終値、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、イオン九州については、イオン九州の事業計画、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九州の財務予測に基づき、イオン九州が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを予測し、MV九州については、MV九州の事業計画、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九州の財務予測に基づき、MV九州が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを予測したうえで、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、イオン九州については、割引率を4.39%~4.89%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、MV九州については、割引率を5.02%~5.52%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。その結果を基に本合併の合併比率のレンジを1.625~2.640として算定しております。

アーク・フィナンシャルは、合併比率の算定に際して、イオン九州及びMV九州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、イオン九州及びMV九州の資産又は負債（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。アーク・フィナンシャル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、イオン九州及びMV九州の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、イオン九州及びMV九州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、当該財務予測は、本経営統合の実施を前提としておりません。また、新型コロナウイルスの影響については、その影響額を合理的に見込むことが困難であるため当該財務予測には反映されておられません。

なお、アーク・フィナンシャルによる合併比率の算定結果は、本合併における合併比率の公正性について意見を表明するものではありません。

アーク・フィナンシャルがDCF法による算定の前提としたイオン九州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います。具体的には、2021年2月期においては、売上総利益率の改善による売上総利益及び営業総利益の増加に加え、新規出店による営業収入の増加で営業利益の大幅増加を見込んでおります。

また、MV九州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は含まれていません。

### (3) 上場廃止となる見込み及びその事由

本合併により、MV九州株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従って、2020年8月28日付で上場廃止（最終売買日は2020年8月27日）となる予定です。上場廃止後は、MV九州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九州の株主さまに対しては、上記1. (3)「本合併に係る割当ての内容」に記載のとおり、イオン九州株式が割当てられます。MV九州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九州株式は東京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さま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、イオン九州の単元未満株式を保有することとなる株主さまにおいては、東京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、株主さま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す。これらの取扱いの詳細については、上記1.(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1.(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九州の株主さまは、最終売買日である2020年8月27日(予定)までは、東京証券取引所において、その保有するMV九州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、イオンがイオン九州及びMV九州それぞれの親会社であることから、本合併はイオン九州、MV九州それぞれ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。

##### 独立した第三者算定機関からの算定書の取得

イオン九州は、合併比率の算定にあたって公正性を期すため、SMB C日興証券を第三者算定機関として選定し、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、イオン九州は、SMB C日興証券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)を取得していません。

MV九州は、合併比率の算定にあたって公正性を期すため、アーク・フィナンシャルを第三者算定機関として選定し、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九州は、アーク・フィナンシャル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)を取得していません。

#### (5) 利益相反を回避するための措置

本合併は、イオンがイオン九州及びMV九州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 イオン九州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

イオン九州の取締役会は、本合併がイオン九州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、MV九州及びイオンと利害関係を有しないイオン九州の社外取締役であり、かつ独立役員である久留百合子氏、並びにMV九州及びイオンと利害関係を有しないイオン九州の社外監査役であり、かつ独立役員である阪口彰洋氏に対し、本合併を含む本経営統合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) 本合併を含む本経営統合の目的の正当性、(b) 本合併比率の妥当性、(c) 本合併を含む本経営統合の手の適正性、(d) これらの点を踏まえ、本合併を含む本経営統合がイオン九州の少数株主にとって不利益なものでないかについて、諮問いたしました。

久留百合子氏及び阪口彰洋氏の2名は、2018年2月上旬以降、関係者からの説明を受け、情報収集を行い、必要に応じて協議を行う等して検討を進めてまいりました。かかる経緯のもと、SMB C日興証券が作成した合併比率算定書の算定結果及びその他の本合併に関連する各種資料、関係者からの説明等の内容を踏まえ本合併を含む本経営統合に関して慎重に検討した結果、本合併を含む本経営統合は、イオン九州の企業価値向上に資するものであり、本合併を含む本経営統合の目的は正当なものであること、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、本合併に係る交渉過程及び本合併を含む本経営統合に係る手続は公正なものであると認められることなどから、本合併を含む本経営統合はイオン九州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2020年4月10日付でイオン九州の取締役会に提出しております。

なお、久留百合子氏及び阪口彰洋氏は、上記意見書の提出に際して固有の報酬を受領しておりません。

## ②イオン九州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

イオン九州の取締役のうち、イオンの相談役を兼任している森美樹氏、イオンの執行役を兼任している岡崎双一氏、イオン子会社の代表取締役を兼任している平松弘基氏、並びにイオン子会社の取締役を兼任している伊藤文博氏及び川口高弘氏は、イオン又はイオン子会社の立場で本合併の協議及び交渉に関与しておらず、特別利害関係を有するものとも考えられないことから、取締役会の定足数を確実に満たすため、2020年4月10日開催のイオン九州の取締役会における本合併に関する議案の審議及び決議に参加しております。

ただし、利益相反のおそれを回避する観点から、念のため、かかる審議及び決議に先立ち、まず、イオン九州の取締役8名のうち、上記5名を除く3名の取締役により、本合併に関する審議を行い、その全員一致で本合併に関する議案を承認可決したうえで、その後、森美樹氏、岡崎双一氏、平松弘基氏、伊藤文博氏及び川口高弘氏を含む8名の取締役によりあらためて本合併に関する審議を行い、その全員一致で本合併に関する議案を承認可決しております。

また、イオン九州の監査役4名のうち原伸明氏、笹川恭広氏及び伊藤三知夫氏を除く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。イオンの従業員を兼務している原伸明氏、並びにイオン子会社の監査役を兼務している笹川恭広氏及び伊藤三知夫氏は本合併に関する協議及び交渉に参加しておらず、また上記イオン九州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九州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九州の取締役会は、本合併がMV九州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、イオン九州及びイオンと利害関係を有しないMV九州の社外取締役であり、かつ、独立役員である青木孝一氏及び林田スマ氏、並びにイオン九州及びイオンと利害関係を有しないMV九州の社外監査役であり、かつ独立役員である古賀和孝氏に対し、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MV九州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。

青木孝一氏、林田スマ氏及び古賀和孝氏の3名は、2018年2月上旬以降、関係者からの説明を受け、情報収集を行い、必要に応じて協議を行う等して検討を進めてまいりました。かかる経緯のもと、アーク・フィナンシャルが作成した合併比率算定書の算定結果及びその他の本合併に関連する各種資料、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、MV九州の企業価値

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、本合併比率は公正に決定された妥当なものとして認められること、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九州の少数株主にとって不利益なものではないと認められる旨の意見書を2020年4月10日付でMV九州の取締役会に提出しております。

なお、青木孝一氏、林田スマ氏及び古賀和孝氏は、上記意見書の提出に際して固有の報酬を受領しておりません。

④MV九州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

2020年4月10日開催のMV九州の取締役会では、MV九州の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3名のうち久家基裕氏を除く2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、MV九州の監査役のうち、過去イオン九州の取締役であった宮崎雅典氏及びイオン子会社の監査役を兼務している久家基裕氏は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MV九州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。

3. 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	イオン九州株式会社	マックスバリュ九州株式会社
(2) 所在地	福岡市博多区博多駅南二丁目9番11号	福岡市博多区大井二丁目3番1号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 柴田 祐司	代表取締役社長 佐々木 勉
(4) 事業内容	衣料品、食料品、住居余暇商品、ホームセンター商品等の小売事業	スーパーマーケット事業
(5) 資本金	3,156百万円	1,626百万円
(6) 設立年月日	1972年6月29日	2002年3月25日
(7) 発行済株式数	18,807,119株	7,582,048株
(8) 決算期	2月末	2月末
(9) 従業員数	3,046人	1,546人
(10) 主要取引先	イオントップバリュ株式会社 イオンリテール株式会社 三菱食品株式会社 株式会社マックスゲームズ 資生堂ジャパン株式会社 株式会社ショクリュー 加藤産業株式会社 株式会社ワコール	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 株式会社日本アクセス 株式会社山星屋 ホシザキ南九株式会社 株式会社河淳
(11) 主要取引銀行	株式会社西日本シティ銀行 株式会社みずほ銀行 三井住友信託銀行株式会社	株式会社西日本シティ銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社肥後銀行

	吸収合併存続会社	吸収合併消滅会社
	株式会社肥後銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社日本政策投資銀行	株式会社鹿児島銀行 株式会社大分銀行
(12) 大株主及び持株比率	イオン株式会社 63.67% イオン九州共栄会 2.75% イオン九州社員持株会 2.66% マックスバリュ西日本株式会社 2.55% 株式会社コックス 1.91% 九州電力株式会社 1.70% イオンフィナンシャルサービス株式会社 1.59% ミニストップ株式会社 1.58% 株式会社西日本シティ銀行 1.31% 株式会社大分銀行 1.14%	イオン株式会社 76.70% マックスバリュ九州従業員持株会 2.08% マックスバリュ九州共栄会 2.01% 横尾由佳 0.65% 株式会社エーブル 0.51% 山本ススミ 0.49% ミニストップ株式会社 0.43% マックスバリュ西日本株式会社 0.39% 加藤産業株式会社 0.39% 三菱食品株式会社 0.39%

(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	記載すべき事項はございません。
取引関係	イオン九州とMV九州間で一部営業店舗の賃貸借契約を締結しています。
関連当事者への該当状況	イオン九州及びMV九州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せん。

(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	イオン九州			MV九州		
	2018年 2月期	2019年 2月期	2020年 2月期	2018年 2月期	2019年 2月期	2020年 2月期
純資産	14,070	14,045	14,147	13,609	14,483	15,305
総資産	96,376	102,926	98,911	36,113	37,300	41,261
1株当たり純資産(円)	747.19	745.49	750.51	1,794.02	1,905.11	2,010.40
売上高	214,714	207,429	205,477	175,211	177,499	182,627
営業利益	874	50	625	2,146	2,408	2,449
経常利益	1,377	259	836	2,170	2,431	2,463
当期純利益	101	165	296	900	1,070	1,228
1株当たり当期純利益(円)	5.40	8.80	15.76	119.36	141.62	162.12
1株当たり配当金(円)	10	10	10	30	30	35

(注1) 2020年2月29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。

#### 4. 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、イオンがイオン九州及びMV九州それぞれの親会社であることから、イオン九州及びMV九州それぞれにとって支配株主との取引等に該当します。

イオン九州が、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、少数株主保護の方策に関する指針に基づき、一般の市場取引と同様に交渉のうえ、イオン九州の企業価値向上、イオン九州株主全体の利益の最大化を図るべく決定を行う方針である旨を記載しております。

イオン九州は、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「イオン九州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「イオン九州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九州の「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九州が、2019年7月5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、取引条件について一般取引条件と同様に交渉のうえ決定を行い、少数株主の保護に努める方針である旨を記載しております。

MV九州は、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③「MV九州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九州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MV九州の「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、イオン九州及びMV九州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、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

イオン九州の取締役会は、上記2.(5)「利益相反を回避するための措置」の①「イオン九州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、本合併がイオン九州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、MV九州及びイオンと利害関係を有しないイ

オン九州の社外取締役であり、かつ独立役員である久留百合子氏、並びにMV九州及びイオンと利害関係を有しないイオン九州の社外監査役であり、かつ独立役員である阪口彰洋氏に対し、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) 本合併を含む本経営統合の目的の正当性、(b) 本合併比率の妥当性、(c) 本合併を含む本経営統合の手続の適正性、(d) これらの点を踏まえ、本合併を含む本経営統合がイオン九州の少数株主にとって不利益なものでないかについて、諮問いたしました。

そして、久留百合子氏及び阪口彰洋氏の2名は、SMB C日興証券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を含む本経営統合に関して慎重に検討した結果、本合併を含む本経営統合は、イオン九州の企業価値向上に資するものであり、本合併を含む本経営統合の目的は正当なものであること、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、本合併に係る交渉過程及び本合併を含む本経営統合に係る手続は公正なものであると認められることなどから、本合併に係る割当ての内容は公正であること、本合併を含む本経営統合はイオン九州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2020年4月10日付でイオン九州の取締役会に提出しております。

また、MV九州の取締役会は、上記2.(5)「利益相反を回避するための措置」の③「MV九州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九州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、イオン九州及びイオンと利害関係を有しないMV九州の社外取締役であり、かつ独立役員である青木孝一氏及び林田スマ氏、並びにイオン九州及びイオンと利害関係を有しないMV九州の社外監査役であり、かつ独立役員である古賀和孝氏に対し、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MV九州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、青木孝一氏、林田スマ氏及び古賀和孝氏の3名は、アーク・フィナンシャル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、MV九州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、本合併に係る割当ての内容は公正であること、本合併はMV九州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2020年4月10日付でMV九州の取締役会に提出しております。



### III. A S九州合併

#### 1. A S九州合併の要旨

##### (1) A S九州合併の方式

上記I. 2. (1)「本経営統合の方式」をご参照ください。

##### (2) A S九州合併の日程

上記I. 2. (2)「本経営統合の日程」をご参照ください。

##### (3) A S九州合併に係る割当ての内容

会社名	イオン九州 (吸収合併存続会社)	A S九州 (吸収合併消滅会社)
A S九州合併に係る割当ての内容	1	2,262

(注1) A S九州合併に係る割当て比率（以下「A S九州合併比率」いいます。）

イオン九州は、A S九州株式1株に対して、イオン九州株式2,262株を割当て交付いたします。なお、上記の合併比率は、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) A S九州合併により交付するイオン九州株式数

イオン九州は、A S九州合併によりイオン九州株式2,262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す。上記のイオン九州株式数は、A S九州の発行済株式総数(2,000株)を基準として算出しております。

##### (4) A S九州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

該当事項はありません。

##### (5) 剰余金の配当

イオン九州及びA S九州は、A S九州合併契約において、イオン九州が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3億円を限度として、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。

#### 2. A S九州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、A S九州合併における合併比率その他A S九州合併の公正性を担保するため、イオン九州はS M B C日興証券を第三者算定機関として、2018年10月10日付の本基本合意書締結以降、本格的な検討を開始いたしました。

イオン九州は、当該第三者算定機関に対し、A S九州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を参考に、かつイオン九州及びA S九州は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。また、協議継続のお知らせの通り、本経営統合を円滑に実行し企業価値の最大化を図るために統合スキームの精査と具体的な統合効果について慎重に協議を進めてまいりました。

イオン九州においては、下記（５）「利益相反を回避するための措置」の①「イオン九州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、A S九州及びイオンと利害関係を有しないイオン九州の社外取締役であり、かつ独立役員である久留百合子氏、並びにA S九州及びイオンと利害関係を有しないイオン九州の社外監査役であり、かつ独立役員である阪口彰洋氏から2020年4月10日付で受領したA S九州合併を含む本経営統合の目的の正当性、イオン九州の企業価値向上、A S九州合併比率の妥当性、交渉過程及び意思決定過程の手続の公正性等の観点から総合的に判断して、A S九州合併を含む本経営統合に関するイオン九州の決定がイオン九州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取得したことに加え、イオン九州の第三者算定機関であるS M B C日興証券による合併比率の算定結果のうち、D C F法による算定結果のレンジを踏まえ、A S九州と複数回慎重に協議を行った結果、A S九州合併比率について合意に至りました。

A S九州合併における合併比率については、イオン九州の第三者算定機関であるS M B C日興証券による合併比率の算定結果のうち、D C F法による算定結果のレンジの範囲内であることから合理的な水準にあり、本経営統合によりA S九州の保有不動産の流動化による財務体質の強化に加え、食品事業と非食品事業の集約による各事業での仕入力の強化や業務効率化に伴う利益率の向上等、中長期的にイオン九州を含む統合会社全体の企業価値向上によりイオン九州の少数株主においてもその利益を享受できることから、イオン九州の少数株主の利益を損なうものではなく妥当であるとの判断に至りました。

このように、イオン九州及びA S九州は、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、イオン九州は第三者算定機関による算定結果を参考に、独立役員から取得した意見等も踏まえた上で、2020年4月10日に開催されたイオン九州及びA S九州の取締役会において、A S九州合併比率によりA S九州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

イオン九州の第三者算定機関であるS M B C日興証券は、イオン九州、A S九州及びイオンの関連当事者には該当せず、A S九州合併を含む本経営統合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

イオン九州は、A S九州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、S M B C日興証券を第三者算定機関として選定し、A S九州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。

S M B C日興証券の各社の株式価値の算定手法の概要は以下のとおりです。

イオン九州については、将来の事業活動の状況を評価に反映するためD C F法を採用して算定しました。非上場会社であるA S九州については、将来の事業活動の状況を評価に反映するためD C F法を採用して算定を行いました。

イオン九州株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の算定結果は、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
イオン九州	A S九州	
DCF法	DCF法	1,309.97～4,539.57

なお、DCF法では、イオン九州については、イオン九州の事業計画、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九州の財務予測に基づき、イオン九州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、A S九州については、A S九州の事業計画、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A S九州の財務予測に基づき、A S九州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、イオン九州については、割引率を5.13%～6.27%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。A S九州については、割引率を5.13%～6.27%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A S九州合併の合併比率のレンジを1,309.97～4,539.57として算定しております。

DCF法の算定の前提としたA S九州の財務予測の具体的な数値は、以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2020年 2月期 (3ヶ月)	2021年 2月期	2022年 2月期	2023年 2月期	2024年 2月期	2025年 2月期	2026年 2月期
営業収益	12,323	47,491	47,043	46,715	46,222	46,080	45,901
営業利益	82	△500	△300	0	563	747	892
EBITDA	386	320	549	810	1,545	1,723	1,868
フリー・キャッシュ・フロー	△649	476	△1,471	△2,245	1,173	1,073	1,353

(注) 2020年2月期は、2019年12月から2020年2月の3ヶ月間の財務予測となります。

S M B C日興証券は、合併比率の算定に際して、イオン九州及びA S九州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、イオン九州及びA S九州の資産又は負債（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。S M B C日興証券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、イオン九州及びA S九州の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、イオン九州及びA

S九州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、当該財務予測は、本経営統合の実施を前提としておりません。また、新型コロナウイルスの影響については、その影響額を合理的に見込むことが困難であるため当該財務予測には反映されております。

S M B C日興証券による合併比率の算定結果は、A S九州合併における合併比率の公正性について意見を表明するものではありません。

なお、S M B C日興証券がD C F法による算定の前提としたイオン九州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います。具体的には、2020年2月期においては、店舗オペレーションコストをはじめとする販売費及び一般管理費の減少に努めることで、営業利益の大幅な増加を見込んでおります。2021年2月期においては、新規出店による営業収益の増加で営業利益の大幅な増加を見込んでおります。

また、A S九州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います。具体的には、2021年2月期には営業総利益を改善させることで営業損失の減少を見込んでおります。また2022年2月期以降においては、販売費及び一般管理費を抑制することで2022年2月期は営業損失の減少、2023年2月期は営業赤字の解消、2024年2月期から2025年2月期にかけては、営業利益の大幅な増加を見込んでおります。

### (3) 上場廃止となる見込み及びその事由

該当事項はありません。

### (4) 公正性を担保するための措置

A S九州合併においては、イオンがイオン九州及びA S九州それぞれの親会社であることから、A S九州合併はイオン九州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。

#### 独立した第三者算定機関からの算定書の取得

イオン九州は、A S九州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、S M B C日興証券を第三者算定機関として選定し、A S九州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、イオン九州は、S M B C日興証券からA S九州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）を取得していません。

また、A S九州においてもA S九州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、株式会社A G Sコンサルティングを第三者算定機関として選定し、A S九州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。

### (5) 利益相反を回避するための措置

A S九州合併は、イオンがイオン九州及びA S九州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 イオン九州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

イオン九州の取締役会は、A S九州合併がイオン九州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、A S九州及びイオンと利害関係を有しないイオン九州の社外取締役であり、かつ独立役員である久留百合子氏、並びにA S九州及びイオンと利害関係を有しないイオン九州の社外監査役であり、かつ独立役員である阪口彰洋氏に対し、A S九州合併を含む本経営統合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) A S九州合併を含む本経営統合の目的の正当性、(b) A S九州合併比率の妥当性、(c) A S九州合併を含む本経営統合の手続の適正性、(d) これらの点を踏まえ、A S九州合併を含む本経営統合がイオン九州の少数株主にとって不利益なものでないかについて、諮問いたしました。

久留百合子氏及び阪口彰洋氏の2名は、2018年2月上旬以降、関係者からの説明を受け、情報収集を行い、必要に応じて協議を行う等して検討を進めてまいりました。かかる経緯のもと、S M B C日興証券が作成した合併比率算定書の算定結果及びその他のA S九州合併に関連する各種資料、関係者からの説明等の内容を踏まえA S九州合併を含む本経営統合に関して慎重に検討した結果、A S九州合併を含む本経営統合は、イオン九州の企業価値向上に資するものであり、A S九州合併を含む本経営統合の目的は正当なものであること、A S九州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、A S九州合併に係る交渉過程及びA S九州合併を含む本経営統合に係る手続は公正なものであると認められることなどから、A S九州合併を含む本経営統合はイオン九州の少数株主にとって不利益なものでないことと認められる旨の意見書を2020年4月10日付でイオン九州の取締役会に提出しております。

なお、久留百合子氏及び阪口彰洋氏は、上記意見書の提出に際して固有の報酬を受領しておりません。

②イオン九州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

イオン九州の取締役のうち、イオン子会社の代表取締役を兼任している平松弘基氏は、A S九州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、2020年4月10日開催のイオン九州の取締役会におけるA S九州合併に関する審議及び決議に参加しておらず、イオン九州の立場においてA S九州合併に関する協議及び交渉に参加しておりません。イオン九州の取締役のうち、イオンの相談役を兼任している森美樹氏、イオンの執行役を兼任している岡崎双一氏、並びにイオン子会社の取締役を兼任している伊藤文博氏及び川口高弘氏は、イオン又はイオン子会社の立場でA S九州合併の協議及び交渉に関与しておらず、特別利害関係を有するものとも考えられないことから、取締役会の定足数を確実に満たすため、2020年4月10日開催のイオン九州の取締役会におけるA S九州合併に関する議案の審議及び決議に参加しております。

ただし、利益相反のおそれを回避する観点から、念のため、かかる審議及び決議に先立ち、まず、イオン九州の取締役8名のうち、上記5名を除く3名の取締役により、A S九州合併に関する審議を行い、その全員一致でA S九州合併に関する議案を承認可決したうえで、その後に森美樹氏、岡崎双一氏、伊藤文博氏及び川口高弘氏を含む7名の取締役によりあらためてA S九州合併に関する審議を行い、その全員一致でA S九州合併に関する議案を承認可決しております。

また、イオン九州の監査役4名のうち原伸明氏、笹川恭広氏及び伊藤三知夫氏を除く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。イオンの従業員を兼務している原伸明氏、並びにイオン子会社の監査役を兼務している笹川恭広氏及び伊藤三知夫氏はA S九州合併に関する協議及び交渉に参加しておらず、また上記イオン九州の取締役会におけるA S九州合併に関する審議には参加しておりません。

### 3. A S九州合併の当事会社の概要

A S九州合併の吸収合併存続会社であるイオン九州の概要については、上記Ⅱ. 3.「本合併の当事会社の概要」をご参照ください。なお、吸収合併消滅会社であるA S九州の概要は、以下のとおりです。

		吸収合併消滅会社
(1)	名 称	イオンストア九州株式会社
(2)	所 在 地	福岡市博多区博多駅南二丁目9番11号
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 平松 弘基
(4)	事 業 内 容	衣料品、食料品、住居余暇商品等の小売事業
(5)	資 本 金	10百万円
(6)	設 立 年 月 日	2015年6月8日
(7)	発 行 済 株 式 数	2,000株
(8)	決 算 期	2月末
(9)	従 業 員 数	426人
(10)	主 要 取 引 先	イオントップバリュ株式会社 イオンリテール株式会社 三菱食品株式会社 株式会社あらた 株式会社ショクリュー 株式会社リードヘルスケア 株式会社日本アクセス
(11)	主 要 取 引 銀 行	株式会社西日本シティ銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社宮崎銀行 株式会社肥後銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社あおぞら銀行
(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	記載すべき事項はございません。
	人 的 関 係	イオン九州の取締役1名がA S九州の代表取締役社長を、取締役2名がA S九州の取締役を、監査役1名がA S九州の監査役を兼任しております。 イオン九州からA S九州へ343名出向しており、A S九州からイオン九州へは66名出向しております。
	取 引 関 係	イオン九州はA S九州の店舗運営業務を受託しています。
	関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	イオン九州及びA S九州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	A S 九州			
	2018年 2月期	2019年 2月期	2020年 2月期	
純 資 産	6,523	12,157	8,194	
総 資 産	27,920	22,255	22,209	
1株当たり純資産(円)	3,261,566	6,078,512	4,097,422	
売 上 高	54,335	53,938	46,032	
営 業 利 益	△1,489	△1,389	△1,226	
経 常 利 益	△1,728	△1,512	△1,220	
当 期 純 利 益	△1,151	5,633	△2,462	
1株当たり当期純利益(円)	△575,923	2,816,946	△1,231,090	
1株当たり配当金(円)	—	750,000	—	

(注1) 2020年2月29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。

#### 4. 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

A S九州合併は、イオンがイオン九州及びA S九州それぞれの親会社であることから、イオン九州にとって支配株主との取引等に該当します。

イオン九州は、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「イオン九州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「イオン九州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、A S九州合併について、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、A S九州合併を行う予定です。したがって、A S九州合併は上記のイオン九州の「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、A S九州合併は、イオン九州にとって支配株主との取引等に該当することから、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、A S九州合併に関し慎重に協議・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、A S九州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

イオン九州の取締役会は、上記2.(5)「利益相反を回避するための措置」の①「イオン九州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、A S九州合併がイオン九州の少数

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、A S九州及びイオンと利害関係を有しないイオン九州の社外取締役であり、かつ独立役員である久留百合子氏、並びにA S九州及びイオンと利害関係を有しないイオン九州の社外監査役であり、かつ独立役員である阪口彰洋氏に対し、A S九州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) A S九州合併を含む本経営統合の目的の正当性、(b) A S九州合併比率の妥当性、(c) A S九州合併を含む本経営統合の手続の適正性、(d) これらの点を踏まえ、A S九州合併を含む本経営統合がイオン九州の少数株主にとって不利益なものでないかについて、諮問いたしました。

そして、久留百合子氏及び阪口彰洋氏の2名は、S M B C日興証券が作成した合併比率算定書、その他のA S九州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A S九州合併を含む本経営統合に関して慎重に検討した結果、A S九州合併を含む本経営統合は、イオン九州の企業価値向上に資するものであり、A S九州合併を含む本経営統合の目的は正当なものであること、A S九州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、A S九州合併に係る交渉過程及びA S九州合併を含む本経営統合に係る手続は公正なものであると認められることなどから、A S九州合併に係る割当ての内容は公正であること、A S九州合併を含む本経営統合はイオン九州の少数株主にとって不利益なものでないことを認められる旨の意見書を2020年4月10日付でイオン九州の取締役会に提出しております。

#### IV. 本経営統合後の状況

##### 1. 本経営統合後の統合会社の状況

(1) 名 称	イオン九州株式会社
(2) 所 在 地	福岡市博多区博多駅南二丁目9番11号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 柴田 祐司
(4) 事 業 内 容	衣料品、食料品、住居余暇商品、ホームセンター商品等の小売事業
(5) 資 本 金	現時点で確定しておりません。
(6) 決 算 期	2月末
(7) 純 資 産	現時点で確定しておりません。
(8) 総 資 産	現時点で確定しておりません。

##### 2. 会計処理の概要

本経営統合は、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。

##### 3. 今後の見通し

本経営統合を前提とするイオン九州の当期業績予想は、現時点では新型コロナウイルスの感染拡大による業績への影響を合理的に算出することが困難であることから、公表を延期いたします。今後、適正かつ合理的な予想が可能となった時点で速やかにお知らせいたします。

以 上



(参考) イオン九州の前期実績

	営業収益	営業利益	経常利益	当期純利益
前期実績 (2020年2月期)	222,461百万円	625百万円	836百万円	296百万円

(注) 本経営統合を前提とする当期業績予想(2021年2月期)は、現時点では新型コロナウイルスの感染拡大による業績への影響を合理的に算出することが困難であることから、公表を延期いたします。新型コロナウイルスの終息に関する見通しがつき、業績への影響を適正かつ合理的に予想することが可能となった時点で速やかにお知らせいたします。

(参考) MV九州の当期業績予想(2020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 (2021年2月期 第2四半期累計期間)	97,500百万円	1,000百万円	1,000百万円	550百万円
前期実績 (2020年2月期)	182,627百万円	2,449百万円	2,463百万円	1,228百万円

(注) 当期業績予想(2021年2月期第2四半期累計期間)は、本合併を前提としております。なお、新型コロナウイルスの感染拡大による業績への影響は、現時点では合理的に算出することが困難であることから上記当期業績予想には反映されていません。