



2024年3月11日

各位

会 社 名 焼津水産化学工業株式会社  
代表者名 代表取締役社長 山田 潤  
(コード番号：2812 東証スタンダード)  
問合せ先 経営統括本部長 中島 正民  
(TEL：054-202-6030)

## (変更) 「Jump Life株式会社による当社株式に対する 公開買付けに関する意見表明のお知らせ」の一部変更について

Jump Life株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について、公開買付者の要請により金融商品取引法施行令第30条第1項第4号に基づき当社が公表した2024年3月11日付「(変更) Jump Life株式会社による公開買付け届出書の訂正届出書提出に伴う「焼津水産化学工業株式会社（証券コード：2812）株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」の変更に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付者が、2024年3月11日、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格及び買付予定数の下限を変更したことを受け（公開買付期間を、当初の公開買付期間の末日である2024年3月21日から、本書提出日である2024年3月11日から起算して10営業日を経過した日にあたる2024年3月26日まで延長する訂正を含みます。）、当社は、2024年3月11日開催の取締役会において、引き続き、当社が2024年2月5日に公表した「Jump Life株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」において既に公表されている、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。これに伴い、当社が2024年2月5日付で公表いたしました「Jump Life株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」について、一部変更すべき事項が生じたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、変更箇所には下線を付しております。

### 記

#### 1. 公開買付者の概要 (訂正前)

<前略>

(注) 当社が2024年2月5日に提出した「2023年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準（連結）〕（以下「当社第3四半期決算短信」といいます。）に記載された2023年12月31日現在の発行済株式総数(11,450,398株)から、当社第3四半期決算短信に記載された当社の保有する自己株式数(但し、同日現在の監査等委員でない取締役(社外取締役を除きます。))を対象とする株式報酬制度に係る信託が所有する当社株式(68,384

株)を除きます。以下同じです。)(8,142株)を控除した株式数(11,442,256株(以下「自己株式控除後発行済株式総数」といいます。))に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいい、以下同じとします。

(訂正後)

<前略>

(注) 当社が2024年2月5日に提出した「2024年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社第3四半期決算短信」といいます。)に記載された2023年12月31日現在の発行済株式総数(11,450,398株)から、当社第3四半期決算短信に記載された当社の保有する自己株式数(但し、同日現在の監査等委員でない取締役(社外取締役を除きます。))を対象とする株式報酬制度に係る信託が所有する当社株式(68,384株)を除きます。以下同じです。)(8,142株)を控除した株式数(11,442,256株(以下「自己株式控除後発行済株式総数」といいます。))に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいい、以下同じとします。

## 2. 買付け等の価格

(訂正前)

当社株式1株につき、1,350円

(訂正後)

当社株式1株につき、1,438円

## 3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

### (1) 本公開買付けに関する意見の内容

(訂正前)

当社は、2024年2月5日付の取締役会決議により、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては本公開買付けへの応募を推奨する旨を決定いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 買付け等の価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(訂正後)

当社は、2024年2月5日付の取締役会決議により、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては本公開買付けへの応募を推奨する旨を決定いたしました。

その後、当社は、公開買付者が、本買付条件変更(下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」において定義します。以下同じです。)を決定したことを受けて、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本買付条件変更を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することを決定いたしました。

なお、上記各取締役会決議は、下記「(6) 買付け等の価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」に記載の方法により決

議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要  
(訂正前)

<前略>

本公開買付けに関連して、公開買付者は、エスエスケイフーズ株式会社（以下「エスエスケイフーズ」といいます。）（本日現在における所有普通株式数1,285,800株、所有割合11.24%。筆頭株主（注））、静岡塩業株式会社（以下「静岡塩業」といいます。）（本日現在における所有普通株式数30,000株、所有割合0.26%）、株式会社ベルキャリエール（以下「ベルキャリエール」といいます。）（本日現在における所有普通株式数23,600株、所有割合0.21%）（以下、エスエスケイフーズ、静岡塩業及びベルキャリエールを総称して「鈴与グループ」、個別に「鈴与グループ各社」といいます。鈴与グループが保有する本日現在における当社株式の合計所有普通株式数1,339,400株、当該合計における所有割合11.71%。以下「応募合意株式」といいます。）との間で2024年2月5日付で公開買付応募契約をそれぞれ締結し、鈴与グループ各社から、応募時点で所有する当社株式の全て（本日現在における合計所有普通株式数1,339,400株、当該合計に係る所有割合11.71%）について、本公開買付けに応募する旨の合意を得ているとことです。これらの契約の詳細については、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「①公開買付者と鈴与グループ各社との間における本公開買付けへの応募に係る契約」をご参照ください。

（注）当社の株主の順位に関しては、当社が2023年11月10日に提出した第65期第2四半期報告書の「第一部 企業情報」の「第3 提出会社の状況」の「1 株式等の状況」の「（5）大株主の状況」に記載の株式数を元に記載をしています。以下同じです。

また、下記「⑥ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「（i）当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2024年1月31日に、株式会社シティインデックスイレブンス（所有普通株式数100株、所有割合0.00%）（以下「シティインデックスイレブンス」といいます。）、株式会社南青山不動産（所有普通株式数1,122,700株、所有割合9.81%。第2位の株主）及び株式会社エスグラントコーポレーション（所有普通株式数62,900株、所有割合0.55%）（以下、シティインデックスイレブンス、株式会社南青山不動産及び株式会社エスグラントコーポレーションを「シティインデックスイレブンスら」と総称します。シティインデックスイレブンスらが保有する本日現在における当社株式の合計所有普通株式数1,185,700株、当該合計に係る所有割合10.36%）から、シティインデックスイレブンスらが保有している当社株式の全てについて、公開買付者が公開買付価格を1株当たり1,350円以上として本公開買付けを開始した場合、本公開買付けに係る公開買付期間（以下「公開買付期間」といいます。）中に、市場での売却又は本公開買付けへの応募を通じて処分する旨の意向を確認しています。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、7,628,200株（所有割合66.67%）を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとことです。買付予定数の下限は、自己株式控除後発行済株式総数（11,442,256株）に係る議決権の数（114,422個、1単元（100株）未満に係る数を切り捨てています。）の3分の2（小数点以下を切り上げ）に相当する議決権の数（76,282個）に当社株式1単元（100株）を乗じた株式数（7,628,200株）としているとことです。公開買付者がかかる買付予定数の下限（7,628,200株）を設定したのは、本公開買付けは当社株式を非公開化することを目的としているところ、下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」のとおり、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「会社法」といいます。）第180条

に基づく当社株式の併合の手続を実施する場合には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされているためであり、公開買付者単独において特別決議を成立させることができるように設定したとのことです。また、当該株式数は、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」を充足する株式数となるとのことです。

他方、上記のとおり、本公開買付けは、公開買付者が当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを企図しているため、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限(7,628,200株、所有割合66.67%)以上の応募があった場合は、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにより当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、本公開買付け終了後に、公開買付者が当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とするための手続の実施を要請する予定とのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、いなば食品において、株式会社静岡銀行（以下「静岡銀行」といいます。）から借入れた上で（以下「本銀行融資」といいます。）、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日前までに、いなば食品が公開買付者に貸付けを行うことにより賄うことを予定しており、かかる資金をもって、本公開買付けの決済に要する資金に充当する予定とのことです。なお、本銀行融資に係る融資条件の詳細は、いなば食品が静岡銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされているとのことです。

(訂正後)

<前略>

本公開買付けに関連して、公開買付者は、エスエスケイフーズ株式会社（以下「エスエスケイフーズ」といいます。）（本日現在における所有普通株式数1,285,800株、所有割合11.24%。筆頭株主（注）（本買付条件変更の公表日である2024年3月11日現在においては第2位の株主））、静岡塩業株式会社（以下「静岡塩業」といいます。）（本日現在における所有普通株式数30,000株、所有割合0.26%）、株式会社ベルキャリエール（以下「ベルキャリエール」といいます。）（本日現在における所有普通株式数23,600株、所有割合0.21%）（以下、エスエスケイフーズ、静岡塩業及びベルキャリエールを総称して「鈴与グループ」、個別に「鈴与グループ各社」といいます。鈴与グループが保有する本日現在における当社株式の合計所有普通株式数1,339,400株、当該合計における所有割合11.71%。以下「応募合意株式」といいます。）との間で2024年2月5日付で公開買付応募契約をそれぞれ締結し、鈴与グループ各社から、応募時点で所有する当社株式の全て(本日現在における合計所有普通株式数1,339,400株、当該合計に係る所有割合11.71%)について、本公開買付けに応募する旨の合意を得ているとのことです。これらの契約の詳細については、下記「4.本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「①公開買付者と鈴与グループ各社との間における本公開買付けへの応募に係る契約」をご参照ください。

(注) 当社の株主の順位に関しては、当社が2023年11月10日に提出した第65期第2四半期報告書の「第一部 企業情報」の「第3 提出会社の状況」の「1 株式等の状況」の「(5) 大株主の状況」に記載の株式数及び3D Investment Partners（以下に定義します。）が2024年2月14日及び15日に提出した大量保有報告書の変更報告書の「第2 提出者に関する事項」の「1 提出者（大量保有者）／1」の「(4) 上記提出者の保有株券等の内訳」の「① 保有株券等の数」に記載の株式数を元に記載をしています。以下同じです。

また、下記「⑥ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(i) 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2024年1月31日に、株式会社シティインデックスイレブンス（所有普通株式数100株、所有割合0.00%）（以下「シティインデックスイレブンス」といいます。）、株式会社南青山不動産（所有普通株式数1,122,700株、所有割合9.81%。第2位の株主（本買付条件変更の公表日である2024年3月11日現在においては第3位の株主））及び株式会社エスグラントコーポレーション（所有普通株式数62,900株、所有割合0.55%）（以下、シティインデックスイレブンス、株式会社南青山不動産及び株式会社エスグラントコーポレーションを「シティインデックスイレブンスら」と総称します。シティインデックスイレブンスらが保有する本日現在における当社株式の合計所有普通株式数1,185,700株、当該合計に係る所有割合10.36%）から、シティインデックスイレブンスらが保有している当社株式の全てについて、公開買付者が公開買付価格を1株当たり1,350円以上として本公開買付けを開始した場合、本公開買付けに係る公開買付期間（以下「公開買付期間」といいます。）中に、市場での売却又は本公開買付けへの応募を通じて処分する旨の意向を確認しています。

加えて、下記「④ 前回公開買付けの結果並びに公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者は、2024年3月7日に、3D Investment Partners Pte. Ltd.（所有普通株式数1,580,700株、所有割合13.81%。第3位の株主（本買付条件変更の公表日である2024年3月11日現在においては筆頭株主））（以下「3D Investment Partners」といいます。）から、3D Investment Partnersが運用するファンドが保有している当社株式の全てについて、公開買付期間中に、市場での売却又は本公開買付けへの応募を通じて処分する旨の意向を確認しているとのことです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、6,865,400株（所有割合60.00%）を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。買付予定数の下限は、自己株式控除後発行済株式総数（11,442,256株）に係る議決権の数（114,422個、1単元（100株）未満に係る数を切り捨てています。）の60%（小数点以下を切り上げ）に相当する議決権の数（68,654個）に当社株式1単元（100株）を乗じた株式数（6,865,400株）としているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの開始の時点において、買付予定数の下限を7,628,200株（所有割合66.67%）としておりましたが（これは、本公開買付けが当社株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」のとおり、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「会社法」といいます。)第180条に基づく当社株式の併合の手続を実施する場合には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされているためであり、公開買付者単独において特別決議を成立させることができるように設定したもののとのことです。）、当社株式の市場株価が本買付条件変更前の本公開買付けの公開買付価格である1株当たり1,350円を数円上回る取引が複数回発生したことから（例えば、2024年2月15日、市場内の立会取引として1株当たり1,353円の売買が成立しています。）、2024年2月16日、当社より、当社株式の非公開化に支障が生じない範囲において、本公開買付けの成立の確実性を高めることを目的として、公開買付価格の引き上げ及び買付予定数の下限の引き下げを含む本公開買付けの条件変更の検討の要請を受けたとのことです。これを受けて、公開買付者は、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーであるEY（下記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④前回公開買付けの結果並びに公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」において定義します。以下同じです。）から、①2019年6月28日に経済産業省により策定された「公正なM&Aの在り方に関する指針」の「第3章 実務上の具体的対応（公

正性担保措置)」の「3.5 マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定」において「特に近年の我が国の資本市場の動向としてパッシブ・インデックス運用ファンド（注1）の規模が拡大しているところ、その中には、取引条件の適否にかかわらず、原則として公開買付けへの応募を行わない投資家も存在する」と指摘されていること、②一般にパッシブ・インデックス運用ファンドは、取引条件の適否にかかわらず、原則として公開買付けへの応募を行わないものの、その後のスクイーズアウトに係る臨時株主総会においては賛成の議決権行使を行う傾向にあることの報告を2024年2月16日に受けたことから、公開買付者は、同日、公開買付者が本公開買付けにより取得する普通株式に係る議決権の数に加え、パッシブ・インデックス運用ファンドが所有する株式に係る議決権の数を合算することで、本株式会社併合（下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」の「②株式会社併合」において定義します。以下同じです。）に係る議案が当社の臨時株主総会において現実的に承認される水準（総株主の議決権の3分の2の取得）を確保することができれば、当該臨時株主総会において本株式会社併合に係る議案が成立する蓋然性は高いと考えるに至ったとのことです（注2）。そこで、2024年2月16日、公開買付者は、EYを通じて、当社に対して、パッシブ・インデックス運用ファンドが保有する当社株式の試算を報告するよう依頼したとのことです。

（注1）「パッシブ・インデックス運用ファンド」とは、株式をはじめとする投資対象資産の市場のベンチマークとなる株価指数等の指数（インデックス）と投資成果が連動することを目的として運用することにより、市場平均並みの収益率を確保することを目指すファンドを意味します。

（注2）なお、公開買付者は、2024年3月6日に、EYから、当社株式の市場株価が本公開買付けの公開買付価格である1株当たり1,350円を上回る事態が複数回発生しているものの、それ以降においても1,350円未満の終値で取引を終えている日が複数存在していることから（例えば、2024年2月15日、2月29日、3月1日、3月4日）、依然として本公開買付価格の妥当性については市場から支持を得られているものと考えられるため、「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」を充足する株式数を公開買付けにおける買付予定数の下限として設定した上で、本公開買付けが成立した場合、パッシブ・インデックス運用ファンドとしても、一般的に指摘される傾向（原則として公開買付けへの応募を行わないものの、その後のスクイーズアウトに係る臨時株主総会においては賛成の議決権行使を行う傾向）に従った対応をとることが想定される旨の助言を受けたとのことです。

2024年2月26日、公開買付者は、当社より、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券（下記「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④前回公開買付けの結果並びに公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」において定義します。以下同じです。）から2024年2月15日現在の当社の株主名簿を前提として、パッシブ・インデックス運用ファンドが577,700株（所有割合：5.05%）に相当する当社株式を保有している旨の推計結果を得たとの報告を受けたとのことです。

当該報告を踏まえて、公開買付者は、EYに対して、本公開買付けが成立した場合における本株式会社併合に係る議案が成立する蓋然性について再度検討を依頼したところ、本公開買付け成立後、公開買付者が所有する株式数（その場合想定される最低値は所有割合にして60.00%）及びパッシブ・インデックス運用ファンドが所有する株式数（同約5.05%）を合計した株式数（同約65.05%）は、本株式会社併合に係る議案が上程される株主総会の特別決議の可決に要する議決権比率（約66.67%）に照らせば、当該臨時株主総会の議決権行使比率が約97.57%以下であれば確実に可決されることを意味するとEYは考えていることの報告を受けたとのことです。加えて、公開買付者は、EYから本株式会社併合に係る議案の成立に必要な所有株式数は、概ね、所有割合に換算して、全体の所有割合（100.00%）に当社の直近5期（注3）の定時株主総会における議決権行使比率の最高値（約80.02%）（注4）（以下「本議決権行使比率」といいます。）及び株主総会の特別決

議の可決に要する議決権比率(約66.67%)を乗じた割合(約53.35%)であると考えられるところ、本公開買付け成立後、公開買付者が所有する株式数(その場合想定される最低値は所有割合にして60.00%)及びパッシブ・インデックス運用ファンドが所有する株式数(同約5.05%)を合計した株式数(同約65.05%)は、当該水準(約53.35%)を優に超えると推計されることから、本株式併合に係る議案を成立させるには十分に保守的な水準であることが見込まれる旨の報告を2024年2月28日に受けたとのことです。以上を踏まえて、公開買付者は、2024年2月28日に、自己株式控除後発行済株式総数(11,442,256株)に係る議決権の数(114,422個)の60%(小数点以下を切り上げ)に相当する議決権の数(68,654個)に当社株式1単元(100株)を乗じた株式数(6,865,400株)を買付予定数の下限とすることとし、それを実現するために、2024年2月29日、本公開買付けを含む本取引に要する資金のいなば食品による借入元である静岡銀行(以下に定義します。以下同じです。)と協議を開始したとのことです。その後、公開買付者は、2024年3月8日、本銀行融資(以下に定義します。)に係る融資条件のうち買付予定数の下限を6,865,400株(所有割合60.00%)まで引き下げる旨の条件の変更について静岡銀行と合意ができたことから、当該合意内容に沿って修正された融資証明書を2024年3月11日、静岡銀行より取得したとのことです。

(注3) 公開買付者は、EYから、本株式併合に係る議案の成立に必要な所有株式数を検討するにあたっては、当社における直近の株主総会における議決権行使比率が最も参考になると考えられるところ、単年のデータのみを参考値とすることについては必ずしも十分ではないという見方もあり得るところから、保守的に過去5年間の議決権行使比率の最大値を算出し、分析することが適切である旨の報告を受けたとのことです。

(注4) 当社有価証券報告書によれば、2023年6月開催の第64回定時株主総会の基準日における議決権の数は114,256個でしたが、2023年6月26日付の臨時報告書によれば、実際に行使された議決権の数は全議案平均90,753個(小数点以下を四捨五入しています。)であり、行使された議決権は議決権の数全体に対して約79.43%(小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、議決権行使比率の計算について他に取扱いを定めない限り同じです。)に相当します。同様に議決権行使比率を算定すると第63回定時株主総会は約79.93%、第62回定時株主総会は約80.02%、第61回定時株主総会は約78.59%、第60回定時株主総会は約78.95%となり、当社の直近5期の定時株主総会における議決権行使比率の最大値は約80.02%となります(なお、当社の直近5期の定時株主総会における平均議決権行使比率は約79.38%となります。)

また、公開買付者は、上記のとおり2024年2月16日に当社から本公開買付価格の引き上げの要請を受けていたことから、本公開買付価格(以下に定義します。以下同じです。)の増額の検討も行うこととしたとのことです。

そして、公開買付者は、本公開買付けの開始の時点において、本公開買付価格を1,350円と定めていたところ、当社株式の市場株価が本公開買付けの開始日(2024年2月6日)以降、本公開買付けの公開買付価格である1株当たり1,350円を上回る事態が複数回発生しているものの、2024年2月28日を除き、1,360円を超えない範囲で推移していることを踏まえて、本公開買付価格を1,360円に引き上げた場合、本公開買付価格以上の金額で当社株式を取得された当社の株主の皆様からの本公開買付けへの応募も見込まれることから、本公開買付けの成立の確実性を高めることができると考えるに至り、2024年3月4日、本公開買付価格を1,350円から1,360円に引き上げる旨を当社に伝えたとのことです。

これに対して、当社は、公開買付者に対して当該提案を検討する旨を伝えた後、本公開買付けの成立の確実性をより高めるべく、2024年2月14日及び同月15日付で大量保有報告書の変更報告書を提出した、3D Investment Partnersに対して本公開買付けの成立に向けた協力を仰ぐべく、2024年3月6日、3D Investment Partnersと面談の機会を持ち、3D Investment Partners

に対し、公開買付者と合意可能な本公開買付価格の水準を検討いただきたいとの要請を行いました。これに対し、当社は、3D Investment Partnersから、本公開買付けが企業価値向上のための最善の選択肢であるか、本公開買付価格に妥当性があるかについて適切な検討を行ってほしいとの回答を頂きました。これを受けて、当社は企業価値向上及び少数株主保護という観点から再度検討を行い、2024年3月7日、公開買付者に対し、3D Investment Partnersから示された意向及び当社の検討結果を説明した上、本公開買付価格を、公開買付者が提案する1株当たり1,360円から、1株当たり1,440円に引き上げることの検討を要請いたしました。

当社からの要請を受け、公開買付者は、2024年3月7日、3D Investment Partnersに対し、本公開買付価格を1株当たり1,438円に引き上げる旨の提案を行い、同日、3D Investment Partnersから、公開買付期間中に、その運用するファンドが保有する当社株式の全部を市場での売却又は本公開買付けへの応募を通じて処分する意向である旨の伝達を受けたとのことです（以下、買付予定数の下限を6,865,400株(所有割合60.00%)まで引き下げることと本公開買付価格を1,438円に引き上げることを「本買付条件変更」と総称します。)。なお、公開買付者は、2024年3月7日、本買付条件変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を変更しないことの決定をしており、その旨を、同日、当社に伝達したとのことです。

本買付条件変更後の買付予定数の下限となる株式数は、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」を充足する株式数となるとのことです。

他方、上記のとおり、本公開買付けは、公開買付者が当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを企図しているため、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限(6,865,400株(所有割合60.00%))以上の応募があった場合は、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本公開買付け終了後に、公開買付者が当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とするための手続の実施を要請する予定とのことです。

なお、本公開買付けにおいては上記のとおり買付予定数の下限を6,865,400株(所有割合60.00%)と設定していることから、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権が当社の総株主の議決権の3分の2を下回る場合、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続として行われる本株式併合の議案が臨時株主総会で承認されない可能性が想定されるとのことです。しかし、当該承認が得られない場合であっても、公開買付者は、最終的に当社株式の全て（当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的とし、当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を行う方針であることから、本公開買付けにおける応募状況や当該時点における当社の株主の所有状況及び属性並びに市場株価の動向も踏まえたうえで、株式併合その他スクイーズアウト手続に係る議案が当社の株主総会において現実的に承認される水準に至るまで、市場内外での買付け等を含めたあらゆる手法により（但し、当該価格は、本公開買付価格と比較して、当該追加取得に応じて売却をいただく株主の皆様にとって経済的に不利益と評価されることのない合理的な価格（当社が株式併合又は株式分割を実施するなど、調整を要する事象が発生しない限り、原則として本公開買付価格と同額）といたします。）、当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を行う方針ですが、現時点において決定している事項はないとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの開始時において、公開買付期間(以下に定義します。以下同じです。)を2024年2月6日(火曜日)から2024年3月21日(木曜日)まで(30営業日)とそれぞれ定めておりましたが、上記のとおり、2024年3月7日、本買付条件変更を決定したことに伴い、法令に基づき、公開買付期間を本書の訂正届出書の提出日である2024年3月11日から起算して

10営業日を経過した日に当たる2024年3月26日まで延長することにしたとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、いなば食品において、株式会社静岡銀行（以下「静岡銀行」といいます。）から借入れた上で（以下「本銀行融資」といいます。）、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日前までに、いなば食品が公開買付者に貸付けを行うことにより賄うことを予定しており、かかる資金をもって、本公開買付けの決済に要する資金に充当する予定とのことです。なお、本銀行融資に係る融資条件の詳細は、いなば食品が静岡銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされているとのことです。

- ④ 前回公開買付けの結果並びに公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程  
（訂正前）

<前略>

その後、当社は、2024年2月2日、本特別委員会において協議を行い、当社ビジネスの将来見直し、本公開買付け価格の当社株式の市場株価に対するプレミアムの水準、過去の類似する取引（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2023年12月末までに公表された上場会社の非公開化を目的とした公開買付け事例（MBO事例、支配株主が関わる公開買付け事例、公開買付者の公開買付け前の議決権所有割合が20%以上である事例、不成立、中止又は撤回となった事例を除く。）23件）において付与されたプレミアム水準（プレミアムの中央値は、公表日の前営業日の終値に対して41.3%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して40.6%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対して41.7%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.0%）及び当社の大株主の意向等を総合的に勘案の上、同日、本公開買付け価格を1,350円とすることに応諾する旨をINBホールディングスに伝達いたしました。

（訂正後）

<前略>

その後、当社は、2024年2月2日、本特別委員会において協議を行い、当社ビジネスの将来見直し、本公開買付け価格の当社株式の市場株価に対するプレミアムの水準、過去の類似する取引（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2023年12月末までに公表された上場会社の非公開化を目的とした公開買付け事例（MBO事例、支配株主が関わる公開買付け事例、公開買付者の公開買付け前の議決権所有割合が20%以上である事例、不成立、中止又は撤回となった事例を除く。）23件）において付与されたプレミアム水準（プレミアムの中央値は、公表日の前営業日の終値に対して41.3%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して40.6%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対して41.7%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.0%）及び当社の大株主の意向等を総合的に勘案の上、同日、本公開買付け価格を1,350円とすることに応諾する旨をINBホールディングスに伝達いたしました。

その後、公開買付者は、上記「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、2024年2月16日に当社から本公開買付け価格の引き上げの要請を受けていたことから、本公開買付け価格の増額の検討も行うこととしたとのことです。

そして、公開買付者は、本公開買付けの開始の時点において、本公開買付け価格を1,350円と定めていたところ、当社株式の市場株価が本公開買付けの開始日（2024年2月6日）以降、本公開買付けの公開買付け価格である1株当たり1,350円を上回る事態が複数回発生しているものの、2024年2月28日を除き、1,360円を超えない範囲で推移していることを踏まえて、本公開買付け価格を1,360円に引き上げた場合、本公開買付け価格以上の金額で当社株式を取得された当社の株主の皆様からの本公開買付けへの応募も見込まれることから、本公開買付けの成立の確実性を高

めることができると考えるに至り、2024年3月4日、本公開買付価格を1,350円から1,360円に引き上げる旨を当社に伝えたとのことです。

これに対して、当社は、公開買付者に対して当該提案を検討する旨を伝えた後、本公開買付けの成立の確実性をより高めるべく、2024年2月14日及び同月15日付で大量保有報告書の変更報告書を提出した、3D Investment Partnersに対して本公開買付けの成立に向けた協力を仰ぐべく、2024年3月6日、3D Investment Partnersと面談の機会を持ち、3D Investment Partnersに対し、公開買付者と合意可能な本公開買付価格の水準を検討いただきたいとの要請を行いました。これに対し、当社は、3D Investment Partnersから、本公開買付けが企業価値向上のための最善の選択肢であるか、本公開買付価格に妥当性があるかについて適切な検討を行ってほしいとの回答を頂きました。これを受けて、当社は企業価値向上及び少数株主保護という観点から再度検討を行い、2024年3月7日、公開買付者に対し、3D Investment Partnersから示された意向及び当社の検討結果を説明した上、本公開買付価格を、公開買付者が提案する1株当たり1,360円から、1株当たり1,440円に引き上げることの検討を要請いたしました。

当社からの要請を受け、公開買付者は、2024年3月7日、3D Investment Partnersに対し、本公開買付価格を1株当たり1,438円に引き上げる旨の提案を行い、同日、3D Investment Partnersから、公開買付期間中に、その運用するファンドが保有する当社株式の全部を市場での売却又は本公開買付けへの応募を通じて処分する意向である旨の伝達を受けたとのことです。なお、公開買付者は、2024年3月7日、本買付条件変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を変更しないことの決定をしており、その旨を、同日、当社に伝達したとのことです。

⑥ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

(ii) 判断の内容

(訂正前)

<前略>

以上に加えて、当社は、本公開買付価格について、下記「(6) 買付け等の価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているみずほ証券による本株式価値算定書における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準法による算定結果のレンジの上限を上回るものであり、DCF法による算定結果のレンジの範囲内のものであること、前回公開買付けの公表後の市場株価は公開買付価格の引上げや再度の公開買付け実施への期待の影響を受けている可能性があることと判断したことから、これを排除して、本公開買付価格は、前回公開買付けの公表日(2023年8月4日)の前営業日である同年8月3日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値823円に対して64.03%、また、2023年7月4日から2023年8月3日までの過去1ヶ月の終値単純平均株価820円に対して64.63%、2023年5月8日から2023年8月3日までの過去3ヶ月の終値単純平均株価823円に対して64.03%、2023年2月6日から2023年8月3日までの過去6ヶ月の終値単純平均株価852円に対して58.45%のプレミアムを加えた価格であり、同種案件(経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2023年12月末までに公表された上場会社の非公開化を目的とした公開買付け事例(MBO事例、支配株主が関わる公開買付け事例、公開買付者の公開買付け前の議決権所有割合が20%以上である事例、不成立、中止又は撤回となった事例を除く。)23件)において付与されたプレミアム水準の中央値(公表日の前営業日の終値に対して41.3%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値に対して40.6%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対して41.7%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.0%)を上回るプレミアム水準であると評価できること、前回公開買付けは不成立となったものの、本公開買付価格は前回公開買付価格よりも213円高い1,350円であること、

本取引に際しては、上記「(i)当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、合計で39社に対して提案の打診を行っており、前回取引と比較してもさらに幅広く提案を募った上で、最も高い公開買付価格を提示した候補者を選定していること、下記「(6)買付け等の価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、当社の少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定された価格であること等を踏まえて総合的に判断すると、本公開買付価格は、妥当なものであり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

なお、本公開買付価格は、当社の2023年12月31日現在の連結簿価純資産から算出した1株当たり純資産額(1,657円)を19%(小数点以下を四捨五入しています。)下回っているものの、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値算定において重視することは合理的でないと考えております。また、同日現在の当社の連結貸借対照表において総資産に占める流動性の低い資産(商品及び製品、仕掛品、原材料及び貯蔵品、土地建物といった固定資産)の割合が39.1%(小数点以下第二位を四捨五入しています。)と相当程度存在すること、清算に際しては売上債権の早期回収に伴う費用・損失、工場の閉鎖に伴う除去コスト、清算に伴う様々な追加コストが発生すると見込まれること等を考慮すると、仮に当社が清算する場合にも、連結簿価純資産額が同額で換価されるわけではなく、現実的には当社の株主の皆様に対して分配することができる金額は連結簿価純資産額から相当程度毀損された金額になることが想定されることから、本公開買付価格が2023年12月31日現在の連結簿価純資産から算出した1株当たり純資産額を下回っていることをもって、本公開買付価格の妥当性を否定する理由にはならないと考えております。

<中略>

なお、当社は、2007年4月27日開催の当社取締役会において、「当社株式の大規模買付行為に関する対応方針(買収防衛策)」(以下「本プラン」といいます。)を導入し、その後一部変更を加えた上で現時点まで本プランを継続しておりますが、上記のとおり、当社は、本取引の実施は当社の企業価値向上に資するものであると判断したことから、上記取締役会において、本公開買付けに対して本プランを適用せず、対抗措置を発動しないことを決議いたしました。

(訂正後)

<前略>

以上に加えて、当社は、本公開買付価格について、下記「(6)買付け等の価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているみずほ証券による本株式価値算定書における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準法による算定結果のレンジの上限を上回るものであり、DCF法による算定結果のレンジの範囲内のものであること、前回公開買付けの公表後の市場株価は公開買付価格の引き上げや再度の公開買付け実施への期待の影響を受けている可能性があることと判断したことから、これを排除して、本買付条件変更前の本公開買付価格は、前回公開買付けの公表日(2023年8月4日)の前営業日である同年8月3日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値823円に対して64.03%、また、2023年7月4日から2023年8月3日までの過去1ヶ月の終値単純平均株価820円に対して64.63%、2023年5月8日から2023年8月3日までの過去3ヶ月の終値単純平均株価823円に対して64.03%、2023年2月6日から2023年8月3日までの過去6ヶ月の終値単純平均株価852円に対して58.45%のプレミアムを加えた価格であり、同種案件(経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2023年12月末までに公表された上場会社の非公開化を目的とした公開買付け事例(MBO事例、支

配株主が関わる公開買付け事例、公開買付者の公開買付け前の議決権所有割合が20%以上である事例、不成立、中止又は撤回となった事例を除く。) 23件)において付与されたプレミアム水準の中央値(公表日の前営業日の終値に対して41.3%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値に対して40.6%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対して41.7%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.0%)を上回るプレミアム水準であると評価できること、前回公開買付けは不成立となったものの、本買付条件変更前の本公開買付価格は前回公開買付価格よりも213円高い1,350円であること、本取引に際しては、上記「(i)当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、合計で39社に対して提案の打診を行っており、前回取引と比較してもさらに幅広く提案を募った上で、最も高い公開買付価格を提示した候補者を選定していること、下記「(6)買付け等の価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、当社の少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定された価格であること等を踏まえて総合的に判断すると、本買付条件変更前の本公開買付価格は、妥当なものであり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

なお、本買付条件変更前の本公開買付価格は、当社の2023年12月31日現在の連結簿価純資産から算出した1株当たり純資産額(1,657円)を19%(小数点以下を四捨五入しています。)下回っているものの、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値算定において重視することは合理的でないと考えております。また、同日現在の当社の連結貸借対照表において総資産に占める流動性の低い資産(商品及び製品、仕掛品、原材料及び貯蔵品、土地建物といった固定資産)の割合が39.1%(小数点以下第二位を四捨五入しています。)と相当程度存在すること、清算に際しては売上債権の早期回収に伴う費用・損失、工場の閉鎖に伴う除去コスト、清算に伴う様々な追加コストが発生すると見込まれること等を考慮すると、仮に当社が清算する場合にも、連結簿価純資産額が同額で換価されるわけではなく、現実的には当社の株主の皆様に対して分配することができる金額は連結簿価純資産額から相当程度毀損された金額になることが想定されることから、本買付条件変更前の本公開買付価格が2023年12月31日現在の連結簿価純資産から算出した1株当たり純資産額を下回っていることをもって、本買付条件変更前の本公開買付価格の妥当性を否定する理由にはならないと考えております。

<中略>

なお、当社は、2007年4月27日開催の当社取締役会において、「当社株式の大規模買付行為に関する対応方針(買収防衛策)」(以下「本プラン」といいます。)を導入し、その後一部変更を加えた上で現時点まで本プランを継続しておりますが、上記のとおり、当社は、本取引の実施は当社の企業価値向上に資するものであると判断したことから、上記取締役会において、本公開買付けに対して本プランを適用せず、対抗措置を発動しないことを決議いたしました。

その後、当社は、当社株式について、本買付条件変更前の本公開買付けの公開買付価格である1株当たり1,350円を数円上回る取引が複数回発生したことから、2024年2月16日、公開買付者に対し、当社株式の非公開化に支障が生じない範囲において、本公開買付けの成立の確実性を高めることを目的として、公開買付価格の引き上げ及び買付予定数の下限の引き下げを含む本公開買付けの条件変更の検討の要請を行いました。そして、2024年2月16日、当社は、EYを通じて、公開買付者より、パッシブ・インデックス運用ファンドが保有する当社株式の試算を報告するよう依頼を受けました。これに対し、2024年2月26日、当社は、公開買付者に対し、みずほ証券から2024年2月15日現在の当社の株主名簿を前提として、パッシブ・インデックス運用ファンドが577,700株(所有割合:5.05%)に相当する当社株式を保有している旨の推計結果を得たとの報告を行いました。

また、2024年3月4日、当社は、公開買付者より、本公開買付けの成立の確実性を高めるため、本公開買付価格を1,350円から1,360円に引き上げる旨の伝達を受けました。

これに対して、当社は、公開買付者に対して当該提案を検討する旨を伝えた後、本公開買付けの成立の確実性をより高めるべく、2024年2月14日及び同月15日付で大量保有報告書の変更報告書を提出した、3D Investment Partnersに対して本公開買付けの成立に向けた協力を仰ぐべく、2024年3月6日、3D Investment Partnersと面談の機会を持ち、3D Investment Partnersに対し、公開買付者と合意可能な本公開買付価格の水準を検討いただきたいとの要請を行いました。これに対し、当社は、3D Investment Partnersから、本公開買付けが企業価値向上のための最善の選択肢であるか、本公開買付価格に妥当性があるかについて適切な検討を行ってほしいとの回答を頂きました。これを受けて、当社は企業価値向上及び少数株主保護という観点から再度検討を行い、2024年3月7日、公開買付者に対し、3D Investment Partnersから示された意向及び当社の検討結果を説明した上、本公開買付価格を、公開買付者が提案する1株当たり1,360円から、1株当たり1,440円に引き上げることの検討を要請いたしました。

その後、2024年3月7日、当社は、公開買付者より、3D Investment Partnersに対し、本公開買付価格を1株当たり1,438円に引き上げる旨の提案を行い、3D Investment Partnersから、公開買付期間中に、その運用するファンドが保有する当社株式の全部を市場での売却又は本公開買付けへの応募を通じて処分する意向である旨の伝達を受けた旨、及び本買付条件変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を変更しないことを決定した旨の伝達を受けました。

当社は、公開買付者が、本買付条件変更を決定したことを受けて、2024年3月11日付の当社取締役会において、本買付条件変更について再度慎重に協議・検討を行い、本買付条件変更に関する本特別委員会の意見等を踏まえ、(i)本買付条件変更を前提としても、本公開買付け及び本公開買付け成立後の当社を非公開化するための一連の手段を通じて、当社を非公開化し、株式市場からの短期的な業績期待に左右されない状況下で、十分な事業投資を行い、かつ大胆な経営改革を行うことこそが、当社が今後も成長し、中長期的に企業価値を高めていくための経営上の合理的な選択肢であると考えられることに変更はなく、(ii)本買付条件変更に係る本公開買付価格1,438円については、(a)公開買付者による本買付条件変更に係る本公開買付価格が決定された2024年3月7日の前営業日である同年3月6日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,347円及び本公開買付けの公表日の翌営業日である2024年2月6日から公開買付者により本買付条件変更に係る本公開買付価格が決定された同年3月7日の前営業日である同年3月6日までの間の終値単純平均1,348円を上回る金額であること、(b)本公開買付けの公表日の翌営業日である2024年2月6日から公開買付者により本買付条件変更に係る本公開買付価格が決定された同年3月7日の前営業日である同年3月6日までの間において、1,438円又はそれを超えた金額での取引は行われていないこと、(c)本公開買付けによりその公表前に比べてプレミアムを付した価格で株主が当社株式を売却することが引き続き可能となると考えられることから、妥当なものであると判断できること、(d)当社及び公開買付者が、当社の大株主である3D Investment Partnersと交渉を行い、当該交渉を経て公開買付者の当初提示額を上回る金額に引き上げられた金額であり、3D Investment Partnersは、公開買付期間中に、その運用するファンドが保有する当社株式の全部を市場での売却又は本公開買付けへの応募を通じて処分する意向を示していること、(iii)本買付条件変更に係る買付予定数の下限の引き下げによっても、当該株式数は、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」を充足する株式数となり、手続の公正性は引き続き担保されるものであること、(iv)公開買付者による、本公開買付けが成立した場合における本株式併合に係る議案が成立する蓋然性についての検討を踏まえると、本公開買付けが成立した場合、非公開化が実現されない可能性は低いと考えられること、(v)本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権が当社の総株主の議決権の3分の2を下回り、当社を公開買付者の完全子会社とす

るための一連の手續として行われる本株式併合の議案が臨時株主総会で承認されない場合は、公開買付者は、最終的には、当社株式を追加取得することを明示しているが、当該価格は、本公開買付価格と比較して、当該追加取得に応じて売却をいただく株主の皆様にとって経済的に不利益と評価されることのない合理的な価格（当社が株式併合又は株式分割を実施するなど、調整を要する事象が発生しない限り、原則として本公開買付価格と同額）で追加取得する方針としていることから、強圧性を排除するとともに応募した株主の皆様にとって不平等な結果が生じないようにすることで公正性が担保される見込みであること、(vi) 上記 (i)、(iv) 及び (v) のとおり、本買付条件変更は、合理的な目的のもと、少数株主の利益に配慮した形でなされるものであり、本買付条件変更により本公開買付けの成立確度を高めることは、当社の企業価値に資すると考えられる本取引の実現可能性を高めるとともに、少数株主に適切な売却機会を与える観点で望ましいと考えられることから、本買付条件変更を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することに決定いたしました。

### (3) 算定に関する事項

#### ② 公開買付者による算定方法

(訂正前)

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社が公表しているキャッシュ・フローやセグメント別の実績値等の財務情報や当社ホームページに記載のIR情報や中期経営計画の資料、いなばグループが、2023年12月下旬から2024年1月中旬まで実施した本件デュール・ディジェンスの結果を踏まえて、当社の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析したとのことです。

<中略>

さらに、過去の出来高（具体的には、過去10年間（2014年1月31日から2024年1月30日まで）の出来高のうち、90%以上が本公開買付価格1,350円を下回り取引されていること）、過去の同種事例のプレミアム（2020年12月1日から2023年11月30日までの3年間において公表された同種事例（上場会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例）144件のうち上位10%に相当する14件及び下位10%に相当する14件を除外した116件に係るプレミアムの平均値（公表日の前営業日41.93%、1ヶ月間で44.76%、3ヶ月間で46.04%、6ヶ月間で47.28%（小数点以下第三位を四捨五入）を参考にしているとのことです。なお、同種事例144件の単純平均値と中央値の乖離が大きかったことを踏まえ、極端に大きな値及び小さな値を除外する目的から、プレミアムの平均値の計算においては公表日の前営業日、1ヶ月間、3ヶ月間、6ヶ月間それぞれデータ数の上下10%に相当する14件を除外した116件により算出をしているとのことです。）についても参考にしており、本特別委員会からの本公開買付価格の引き上げの要請、並びにシティインデックスイレブンスらから示された意向を踏まえた当社からの本公開買付価格を1,350円以上に引き上げる要請も踏まえ、総合的に勘案の上、2024年2月2日に本公開買付価格を1,350円に決定したとのことです。

なお、公開買付者は、上記の要素を総合的に考慮し、かつ、当社の協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者機関からの算定書や意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。

本公開買付価格1,350円は、前回公開買付けの公表日（2023年8月4日）の前営業日である同年8月3日の当社株式の終値823円に対して64.03%、7月4日から8月3日までの1ヶ月の終値単純平均株価820円に対して64.63%、5月8日から8月3日までの3ヶ月の終値単純平均株価823円に対して64.03%、2月6日から8月3日までの6ヶ月の終値単純平均株価852円に対して58.45%、本公開買付け公表の前営業日である2024年2月2日の当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,219円に対して10.75%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均株価1,204円に対して12.13%、同日までの過去3ヶ月の終値単純平均株価1,189円に対して13.54%、

同日までの過去6ヶ月の終値単純平均株価1,197円に対して12.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

なお、いなば食品は、2024年1月25日付で締結された株式譲渡契約書に基づき、当社の株主である内山毅彦氏から、相対売買により、2024年1月26日を実行日として、当社株式100株を1株当たり1,193円(契約締結日(2024年1月25日)の前営業日である同年1月24日の東京証券取引所における当社株式の終値)で取得しているとのことです。本公開買付価格(1株当たり1,350円)と当該取得の価格(1株当たり1,193円)の間には、157円の差異が生じているとのことです。これは、当該株式取得日の前営業日である同1月24日の当社株式の終値1,193円から本公開買付け公表の前営業日である2024年2月2日の当社株式の終値1,219円(同年1月24日対比で2.18%の上昇)に変動していることに加え、本公開買付価格には本公開買付け公表の前営業日である同年2月2日の当社株式の終値1,219円に対して10.75%のプレミアムが付されているためであるとのことです。

(訂正後)

公開買付者は、本買付条件変更前の本公開買付価格を決定するにあたり、当社が公表しているキャッシュ・フローやセグメント別の実績値等の財務情報や当社ホームページに記載のIR情報や中期経営計画の資料、いなばグループが、2023年12月下旬から2024年1月中旬まで実施した本件デュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、当社の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析したとのことです。

<中略>

さらに、過去の出来高(具体的には、過去10年間(2014年1月31日から2024年1月30日まで)の出来高のうち、90%以上が本買付条件変更前の本公開買付価格1,350円を下回り取引されていること)、過去の同種事例のプレミアム(2020年12月1日から2023年11月30日までの3年間において公表された同種事例(上場会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例)144件のうち上位10%に相当する14件及び下位10%に相当する14件を除外した116件に係るプレミアムの平均値(公表日の前営業日41.93%、1ヶ月間で44.76%、3ヶ月間で46.04%、6ヶ月間で47.28%(小数点以下第三位を四捨五入)を参考にしているとのことです。なお、同種事例144件の単純平均値と中央値の乖離が大きかったことを踏まえ、極端に大きな値及び小さな値を除外する目的から、プレミアムの平均値の計算においては公表日の前営業日、1ヶ月間、3ヶ月間、6ヶ月間それぞれデータ数の上下10%に相当する14件を除外した116件により算出をしているとのことです。)についても参考にしており、本特別委員会からの本公開買付価格の引き上げの要請、並びにシティインデックスイレブンスらから示された意向を踏まえた当社からの本公開買付価格を1,350円以上に引き上げる要請も踏まえ、総合的に勘案の上、2024年2月2日に本買付条件変更前の本公開買付価格を1,350円に決定したとのことです。

なお、公開買付者は、上記の要素を総合的に考慮し、かつ、当社の協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者機関からの算定書や意見(フェアネス・オピニオン)は取得していないとのことです。

その後、公開買付者は、上記のとおり2024年2月16日に当社から本公開買付価格の引き上げの要請を受けていたことから、本公開買付価格の増額の検討も行うこととしたとのことです。

そして、公開買付者は、本公開買付けの開始の時点において、本公開買付価格を1,350円と定めていたところ、当社株式の市場株価が本公開買付けの開始日(2024年2月6日)以降、本公開買付けの公開買付価格である1株当たり1,350円を上回る事態が複数回発生しているものの、2024年2月28日を除き、1,360円を超えない範囲で推移していることを踏まえて、本公開買付価格を1,360円に引き上げた場合、本公開買付価格以上の金額で当社株式を取得された当社の株主の皆様からの本公開買付けへの応募も見込まれることから、本公開買付けの成立の確実性を高めることができると考えるに至り、2024年3月4日、本公開買付価格を1,350円から1,360円に

引き上げる旨を当社に伝えたとのことです。

これに対して、当社は、公開買付者に対して当該提案を検討する旨を伝えた後、本公開買付けの成立の確実性をより高めるべく、2024年2月14日及び同月15日付で大量保有報告書の変更報告書を提出した、3D Investment Partnersに対して本公開買付けの成立に向けた協力を仰ぐべく、2024年3月6日、3D Investment Partnersと面談の機会を持ち、3D Investment Partnersに対し、公開買付者と合意可能な本公開買付価格の水準を検討いただきたいとの要請を行いました。これに対し、当社は、3D Investment Partnersから、本公開買付けが企業価値向上のための最善の選択肢であるか、本公開買付価格に妥当性があるかについて適切な検討を行ってほしいとの回答を頂きました。これを受けて、当社は企業価値向上及び少数株主保護という観点から再度検討を行い、2024年3月7日、公開買付者に対し、3D Investment Partnersから示された意向及び当社の検討結果を説明した上、本公開買付価格を、公開買付者が提案する1株当たり1,360円から、1株当たり1,440円に引き上げることの検討を要請いたしました。

当社からの要請を受け、公開買付者は、2024年3月7日、3D Investment Partnersに対し、本公開買付価格を1株当たり1,438円に引き上げる旨の提案を行い、2024年3月7日、3D Investment Partnersから、公開買付期間中に、その運用するファンドが保有する当社株式の全部を市場での売却又は本公開買付けへの応募を通じて処分する意向である旨の伝達を受けたとのことです。なお、公開買付者は、2024年3月7日、本買付条件変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を変更しないことの決定をしており、その旨を、同日、当社に伝達したとのことです。

本買付条件変更前の本公開買付価格1,350円は、前回公開買付けの公表日（2023年8月4日）の前営業日である同年8月3日の当社株式の終値823円に対して64.03%、7月4日から8月3日までの1ヶ月の終値単純平均株価820円に対して64.63%、5月8日から8月3日までの3ヶ月の終値単純平均株価823円に対して64.03%、2月6日から8月3日までの6ヶ月の終値単純平均株価852円に対して58.45%、本公開買付け公表の前営業日である2024年2月2日の当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,219円に対して10.75%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均株価1,204円に対して12.13%、同日までの過去3ヶ月の終値単純平均株価1,189円に対して13.54%、同日までの過去6ヶ月の終値単純平均株価1,197円に対して12.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

本買付条件変更後の本公開買付価格(1,438円)は、前回公開買付けの公表日（2023年8月4日）の前営業日である同年8月3日の当社株式の終値823円に対して74.73%、7月4日から8月3日までの1ヶ月の終値単純平均株価820円に対して75.37%、5月8日から8月3日までの3ヶ月の終値単純平均株価823円に対して74.73%、2月6日から8月3日までの6ヶ月の終値単純平均株価852円に対して68.78%、本公開買付け公表の前営業日である2024年2月2日の当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,219円に対して17.97%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均株価1,204円に対して19.44%、同日までの過去3ヶ月の終値単純平均株価1,189円に対して20.94%、同日までの過去6ヶ月の終値単純平均株価1,197円に対して20.13%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

なお、いなば食品は、2024年1月25日付で締結された株式譲渡契約書に基づき、当社の株主である内山毅彦氏から、相対売買により、2024年1月26日を実行日として、当社株式100株を1株当たり1,193円(契約締結日（2024年1月25日）の前営業日である同年1月24日の東京証券取引所における当社株式の終値)で取得しているとのことです。本買付条件変更後の本公開買付価格(1株当たり1,438円)と当該取得の価格(1株当たり1,193円)の間には、245円の差異が生じているとのことです。これは、当該株式取得日の前営業日である同1月24日の当社株式の終値1,193円から本公開買付け公表の前営業日である2024年2月2日の当社株式の終値1,219円(同年1月24日対比で2.18%の上昇)に変動していることに加え、本買付条件変更後の本公開買付価格には本公開買付け公表の前営業日である同年2月2日の当社株式の終値1,219円に対して

17.97%のプレミアムが付されているためであるとのことです。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

(訂正前)

当社が公表した2024年2月5日付「Jump Life株式会社による焼津水産化学工業株式会社（証券コード：2812）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（以下「公開買付者プレスリリース」といいます。）によると、公開買付者は、最終的には当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的として、本公開買付けを実施しますが、本公開買付けにおいて当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、以下の方法により、公開買付者が当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得するための手続を実施することを予定しているとのことです。

(訂正後)

当社が公表した2024年2月5日付「Jump Life株式会社による焼津水産化学工業株式会社（証券コード：2812）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（以下「公開買付者プレスリリース」といいます。）によると、公開買付者は、最終的には当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的として、本公開買付けを実施しますが、本公開買付けにおいて当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、以下の方法により、公開買付者が当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得するための手続を実施することを予定しているとのことです。

なお、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権が当社の総株主の議決権の3分の2を下回る場合であっても、当社に対して、本株式併合（以下に定義します。以下同じです。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を要請する予定とのことです。上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権が当社の総株主の議決権の3分の2を下回る場合でも、株式併合その他スクイーズアウト手続に必要な承認決議を得られる見込みと考えているとのことです。

また、上記臨時株主総会において、万が一、本株式併合に係る議案の承認を得られない場合であっても、公開買付者は、最終的に当社株式の全て（当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的とし、当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を行う方針であることから、本公開買付けにおける応募状況や当該時点における当社の株主の所有状況及び属性並びに市場株価の動向も踏まえたうえで、株式併合その他スクイーズアウト手続に係る議案が当社の株主総会において現実的に承認される水準に至るまで、市場内外での買付け等を含めたあらゆる手法により（但し、当該価格は、本公開買付価格と比較して、当該追加取得に応じて売却をいただく株主の皆様にとって経済的に不利益と評価されることのない合理的な価格（当社が株式併合又は株式分割を実施するなど、調整を要する事象が発生しない限り、原則として本公開買付価格と同額）とするとのことです。）、当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を行う方針とのことです。

(6) 買付け等の価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

- ④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得  
(iii) 本取引における判断内容

(訂正前)

<前略>

(c) 本取引の条件の妥当性は確保されている。

- ・本取引は構造的利益相反取引ではなく、当社から独立した事業会社による買収取引であるから、買収者と当社の間で馴れ合いの条件交渉が行われる構造的な懸念はない。このため、当社と公開買付者の関係はいわゆる独立当事者であり、本取引は基本的には独立当事者間取引に近似する取引と評価する余地がある。
- ・また、本件では、  前回取引に関わる一連の開示により、当社が非公開化を実施する意向を有していること、前回公開買付けが不成立となったこと等は公知の事実となっており、当社株式の買収に関心をもつ者は当社にアプローチすることも可能な状況下において、本取引と同様に上場会社を完全子会社とすることを目的とした取引において多数の実績を有しており、事業会社や投資ファンドに幅広いネットワークを持つみずほ証券の支援を得ながら、幅広い業種かつ多数の候補者をリストアップし、相当の期間と工数を費やした上で競争原理が働く競争入札手続が行われており、当該手続を経て最高価格であったいならばの提案価格は合理的に実現可能な最善の条件であることが一定程度推認される。

<中略>

(e) 本取引に関する決定（本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）は当社の少数株主にとって不利益なものでない。

- ・本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるかを問うものである。
- ・もっとも、本特別委員会としては、前記(a)から(d)において検討を要請されている事項が、(e)を検討する際の考慮要素になるものとする。
- ・そして、本特別委員会の審議の結果、前記(a)から(d)について、いずれも問題があるとは考えられないことは、本答申書で詳細に述べてきたとおりである。
- ・以上から、本特別委員会は、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでないと思料する。

(訂正後)

<前略>

(c) 本取引の条件の妥当性は確保されている。

- ・本取引は構造的利益相反取引ではなく、当社から独立した事業会社による買収取引であるから、買収者と当社の間で馴れ合いの条件交渉が行われる構造的な懸念はない。このため、当社と公開買付者の関係はいわゆる独立当事者であり、本取引は基本的には独立当事者間取引に近似する取引と評価する余地がある。
- ・また、本件では、前回取引に関わる一連の開示により、当社が非公開化を実施する意向を有していること、前回公開買付けが不成立となったこと等は公知の事実となっており、当社株式の買収に関心をもつ者は当社にアプローチすることも可能な状況下において、本取引と同様に上場会社を完全子会社とすることを目的とした取引において多数の実績を有しており、事業会社や投資ファンドに幅広いネットワークを持つみずほ証券の支援を得ながら、幅広い業種かつ多数の候補者をリストアップし、相当の期間と工数を費やした上で競争原理が働く競争入札手続が行われており、当該手続を経て最高価格であったいならばの提案価格は合理的に実現可能な最善の条件であることが一定程度推認される。

<中略>

(e) 本取引に関する決定（本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）は当社の少数株主にとって不利益なものでない。

- ・本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるかを問うものである。
- ・もっとも、本特別委員会としては、前記(a)から(d)において検討を要請されている事項が、

(e)を検討する際の考慮要素になるものとする。

- ・そして、本特別委員会の審議の結果、前記(a)から(d)について、いずれも問題があるとは考えられないことは、本答申書で詳細に述べてきたとおりである。
- ・以上から、本特別委員会は、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと史料する。

その後、当社は、本買付条件変更に係る提案がなされる可能性が生じたことを受け、本特別委員会に対して本買付条件変更を前提としても、上記の答申内容を維持できるかどうかにつき意見を求めたところ、本特別委員会は、2024年3月4日及び同月7日に本特別委員会を開催し、当社取締役に対してヒアリングを行った上で検討を行い、同年3月11日に、当社の取締役会に対して上記答申内容を維持することが妥当であるとする旨を決議しました。本特別委員会の当該判断の理由は以下のとおりです。

(a) 本買付条件変更の目的は合理的である。

- ・公開買付者によれば、本買付条件変更は、当社株式の市場取引の状況や本公開買付けの成立の確度を高める必要性を総合的に勘案し、本公開買付けのより確実な成立を目指すために行われるものとのことであり、かかる説明に不合理な点は認められない。
- ・本公開買付けが成立した場合における本株式併合に係る議案が成立する蓋然性について、公開買付者の検討結果を踏まえると、本公開買付けが成立した場合に非公開化が実現されない可能性は低いと判断することが合理的と考えられる。
- ・また、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権が当社の総株主の議決権の3分の2を下回る場合、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手段として行われる本株式併合の議案が臨時株主総会で承認されない可能性が想定されるが、公開買付者によれば、万が一、そのような事態となった場合においては、最終的には当社株式を追加取得することを明示しており、この点においても本公開買付けが成立した場合に非公開化が実現されない可能性は低いものといえる。なお、追加取得の手法が具体化し、当該手法が支配株主等との重要な取引に該当するなど必要な場合には、改めて特別委員会で検討を行うものとする。
- ・少数株主の利益に配慮した形で本買付条件変更がなされるものであれば、本買付条件変更により本公開買付けの成立可能性が向上することは、当社の企業価値の向上に資すると思われる本取引の実現可能性を高めるとともに、少数株主に適切な売却機会を与える観点で望ましいものと考えられる。

(b) 本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されている。

- ・本買付条件変更前の買付予定数の下限は7,628,200株とされており、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」を満たす水準に設定されていたが、本買付条件変更により買付予定数の下限が、6,865,400株に変更された場合においても、引き続き「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」の応募が本公開買付けの成立の条件となる。
- ・本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権が当社の総株主の議決権の3分の2を下回り、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手段として行われる本株式併合の議案が臨時株主総会で承認されない場合は、公開買付者は、最終的には当社株式を追加取得することを明示しているが、当該価格は、本公開買付価格と比較して、当該追加取得に応じて売却を行う株主にとって経済的に不利益と評価されることのない合理的な価格（当社が株式併合又は株式分割を実施するなど、調整を要する事象が発生しない限り、原則として本公開買付価格と同額）で追加取得する方針としていることから、強圧性を排除するとともに応募した株主にとって不平等な結果が生じないようにすることで公正性が担保される見込みである。

- ・ 本公開買付届出書の訂正届出書のドラフトによれば、本買付条件変更に至る経緯が詳細に開示される予定であり、本買付条件変更に係る充実した開示がなされる見込みであるといえる。
  - ・ 以上のことからすれば、本取引においては、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められるとの意見を変更する必要はないと思料する。
- (c) 本取引の条件の妥当性は確保されている。
- ・ 本買付条件変更に係る本公開買付価格1,438円は、公開買付者による本買付条件変更に係る本公開買付価格が決定された2024年3月7日の前営業日である同年3月6日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,347円及び本公開買付けの公表日の翌営業日である2024年2月6日から公開買付者により本買付条件変更に係る本公開買付価格が決定された同年3月7日の前営業日である同年3月6日までの間の終値単純平均1,348円を上回る金額である。
  - ・ 本買付条件変更に係る本公開買付価格1,438円は、本公開買付けの公表日の翌営業日である2024年2月6日から公開買付者により本買付条件変更に係る本公開買付価格が決定された同年3月7日の前営業日である同年3月6日までの間において、1,438円又はそれを超えた金額での取引は行われていない。
  - ・ 本公開買付けによりその公表前に比べてプレミアムを付した価格で株主が当社株式を売却することが引き続き可能となると考えられる。
  - ・ さらに本買付条件変更に係る本公開買付価格は、当社及び公開買付者が、当社の大株主である3D Investment Partnersと交渉を行い、当該交渉を経て引き上げられた金額である。当該交渉の結果、3D Investment Partnersは当該価格で、公開買付期間中に、その運用するファンドが保有する当社株式の全部を市場での売却又は本公開買付けへの応募を通じて処分する意向を示している。
  - ・ 以上のことからすれば、本取引の条件は妥当性が確保されているとの意見を変更する必要はないと思料する。
- (d) 本買付条件変更は当社の少数株主にとって不利益なものでない。
- ・ 前記(a)、(b)及び(c)のとおり、本取引の目的は合理性を有し、また本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性、妥当性も確保されているとの意見は変更をする必要がないから、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでないと思料するとの意見を変更する必要もないと思料する。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認  
(訂正前)

<前略>

なお、当社の取締役8名のうち、代表取締役である山田潤氏（以下「山田氏」といいます。）については、2023年6月15日付で当社の株主である株式会社ナナホシマネジメントから、当社が2019年9月11日付で公表したプレスリリース「当社製品の一部における不適切な食品表示についてのお詫びと今後の対応について」に記載の不適切な食品表示に関し、山田氏及び当時の担当取締役（現時点では退任済み）に対して当社に生じた損害の賠償を求める株主代表訴訟が提起されているところ、本取引が完了して当社の株主が公開買付者のみとなった場合には、当社の現在の株主は株主代表訴訟の原告適格を失うことになるため、本取引の実施について一定の利害関係を有していると評価される可能性も完全には否定できないことから、本取引の意思決定における公正性の確保について慎重を期すため、本取引に関する当該取締役会の審議及び決議並びにINBホールディングス、鈴与グループ各社及びシティインデックスイレブンスらとの協議及び交渉には参加しておりません。

(訂正後)

<前略>

なお、当社の取締役8名のうち、代表取締役である山田潤氏（以下「山田氏」といいます。）については、2023年10月17日付で当社の株主である株式会社ナナホシマネジメントから、当社が2019年9月11日付で公表したプレスリリース「当社製品の一部における不適切な食品表示についてのお詫びと今後の対応について」に記載の不適切な食品表示に関し、山田氏及び当時の担当取締役（現時点では退任済み）に対して当社に生じた損害の賠償を求める株主代表訴訟が提起されているところ、本取引が完了して当社の株主が公開買付者のみとなった場合には、当社の現在の株主は株主代表訴訟の原告適格を失うことになるため、本取引の実施について一定の利害関係を有していると評価される可能性も完全には否定できないことから、本取引の意思決定における公正性の確保について慎重を期すため、本取引に関する当該取締役会の審議及び決議並びに当社とINBホールディングス、鈴与グループ各社及びシティインデックスイレブンスらとの本公開買付価格に関する交渉には参加しておりません。なお、山田氏は、本公開買付け開始後に、3D Investment Partnersとの間で行った本公開買付価格の引き上げに関する交渉に関与しております。

⑥ マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) を上回る買付予定数の下限の設定  
(訂正前)

公開買付者は当社を非公開化とすることを目的としているため、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を7,628,200株（所有割合：66.67%）と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（7,628,200株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限（7,628,200株）は、自己株式控除後発行済株式総数（11,442,256株）に係る議決権の数（114,422個、1単元（100株）未満に係る数を切捨てています。）に、株式併合を承認するための株主総会の特別決議に必要となる議決権割合に相当する3分の2を乗じた数（76,282個、小数点以下を切り上げております。）に、当社の単元株式数である100株を乗じた株式数としているとのことです。また、当該株式数は、当社第3四半期決算短信に記載された2023年12月31日現在の当社の発行済株式総数（11,450,398株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（8,142株）並びに応募合意株式の数（1,339,400株）及びいなば食品が保有する当社株式（100株）を控除した株式数（10,102,756株）の過半数に相当する株式数（5,051,379株。これは、公開買付者と重要な利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」に相当する数にあたるとのことです。）に応募合意株式の数（1,399,400株）及びいなば食品が保有する当社株式（100株）を加算した株式数（6,390,879株、所有割合55.85%）を上回るものとなるとのことです。これにより、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。なお、公開買付者としては、公開買付者との間で公開買付応募契約を締結している各株主は、いずれも公開買付者と利害関係を共通にするものではないと考えているとのことですが、仮にこれらの株主を一般株主から除外したとしても、上記のとおり、買付予定数の下限は、マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) を上回るとのことです。

(訂正後)

公開買付者は、当社株式を非公開化することを目的としつつ、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの成立の確実性を高めるため、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を(6,865,400株（所有割合：60.00%）と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（6,865,400株）に満

たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限(6,865,400株)は、自己株式控除後発行済株式総数(11,442,256株)に係る議決権の数(114,422個、1単元(100株)未満に係る数を切り捨てています。)の60%に相当する議決権の数(68,654個、小数点以下を切り上げております。)に、当社株式1単元(100株)を乗じた株式数としているとのことです。また、当該株式数は、当社第3四半期決算短信に記載された2023年12月31日現在の当社の発行済株式総数(11,450,398株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(8,142株)並びに応募合意株式の数(1,339,400株)及びいなば食品が保有する当社株式(100株)を控除した株式数(10,102,756株)の過半数に相当する株式数(5,051,379株。これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する数にあたるとのことです。)に応募合意株式の数(1,339,400株)及びいなば食品が保有する当社株式(100株)を加算した株式数(6,390,879株、所有割合55.85%)を上回るものとなるとのことです。これにより、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。なお、公開買付者としては、公開買付者との間で公開買付応募契約を締結している各株主は、いずれも公開買付者と重要な利害関係を共通にするものではないと考えているとのことですが、仮にこれらの株主を一般株主から除外したとしても、上記のとおり、買付予定数の下限は、マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)を上回るとのことです。

⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置  
(訂正前)

<前略>

また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間を、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定することにより、当社の少数株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な検討期間を提供しつつ、当社株式について、他の公開買付者以外の者による対抗的な買付け等を行う機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

したがって、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は十分に確保されております。

(訂正後)

<前略>

また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間を、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定することにより、当社の少数株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な検討期間を提供しつつ、当社株式について、他の公開買付者以外の者による対抗的な買付け等を行う機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。(なお、本買付条件変更に伴い、公開買付期間は、33営業日に延長されております。)

したがって、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は十分に確保されております。

4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

② 公開買付けに係る覚書

(訂正前)

<前略>

本公開買付けに際し、公開買付者及び当社は、2024年2月5日付で本取引に関し覚書（以下「本覚書」といいます。）を締結しております。本覚書において、大要、以下の内容を合意しております。

<後略>

(訂正後)

<前略>

本公開買付けに際し、公開買付者及び当社は、2024年2月5日付で本取引に関し覚書（以下「本覚書」といいます。）を締結しております。（なお、本買付条件変更に伴い、公開買付者及び当社は、2024年3月11日付で、本覚書に規定する買付予定数の下限を7,628,200株（所有割合：66.67%）から6,865,400株（所有割合60.00%）に変更する旨を合意しております。）。本覚書において、大要、以下の内容を合意しております。

<後略>

以 上