

公開買付説明書の訂正事項分 (第3回)

2024年3月

Jump Life株式会社

(対象者：焼津水産化学工業株式会社)

公開買付説明書の訂正事項分

本公開買付説明書の訂正事項分（以下「本訂正事項分」といいます。）に係る公開買付けは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）第二章の二第一節の規定の適用を受けるものであり、本訂正事項分は金融商品取引法第27条の9第3項の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	Jump Life株式会社
【届出者の住所又は所在地】	静岡県静岡市清水区由比北田114番地の1 (同所は登記上の本店所在地であり、実際の業務は下記「最寄りの連絡場所」で行っております。)
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区日本橋2丁目11番2号 太陽生命ビル21階
【電話番号】	03-6678-0178
【事務連絡者氏名】	いなば食品株式会社 取締役 専務執行役員 稲垣 知英
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません
【電話番号】	該当事項はありません
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません
【縦覧に供する場所】	Jump Life株式会社 (静岡県静岡市清水区由比北田114番地の1) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「公開買付者」とは、Jump Life株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、焼津水産化学工業株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注5) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注6) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注7) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注8) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

1 【公開買付説明書の訂正の理由】

2024年2月6日付で提出した本公開買付けに係る公開買付届出書（2024年2月19日付及び2024年2月29日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。）につきまして、公開買付者が公開買付価格を1,350円から1,438円に、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%）に変更することを決定したことに伴い、記載事項及び添付書類である2024年2月6日付公開買付開始公告の一部に訂正すべき事項（公開買付期間を、届出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。）が生じたので、これを訂正するため、法第27条の8第2項の規定に基づき、また、記載事項の一部に誤記があったことに伴い、訂正すべき事項が生じたので、これを訂正するため、同条第1項の規定に基づき、公開買付届出書の訂正届出書を提出いたしました。これに伴い法第27条の9第3項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）第24条第5項に基づき、公開買付説明書を訂正いたします。

2 【訂正事項】

第1 公開買付要項

3 買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

② 公開買付者らによる本取引の検討、対象者との協議、本公開買付けの実施の決定等

③ 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程

(iii) 判断の内容

(3) 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

(4) 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 対象者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

⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認

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

⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

(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）

4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数

(1) 買付け等の期間

① 届出当初の期間

(2) 買付け等の価格

(3) 買付予定の株券等の数

8 買付け等に要する資金

(1) 買付け等に要する資金等

(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等

10 決済の方法

(2) 決済の開始日

11 その他買付け等の条件及び方法

(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

第4 公開買付者と対象者との取引等

1 公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容

2 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 本公開買付けに対する賛同及び応募推奨の表明

② 対象者との覚書

3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

第1【公開買付要項】

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

(訂正前)

<前略>

いなばグループにおける2022年度の連結売上高は108,800百万円、連結営業利益は6,300百万円、従業員は合計4,060名であり、2023年2月には2023年度から2026年度までの中期経営計画を策定し、2026年度の連結売上高として260,000百万円、連結営業利益として22,000百万円を掲げております。いなばグループには、その基幹子会社として、いなば食品に加えて、いなばペットフード株式会社（平成9年設立）が存在し、同社はCIAOチュール等を商品とするペットフード事業を営んでおります。

なお、本書提出日現在において、いなば食品は、対象者株式を100株（所有割合（注）0.00%）保有しております。また、いなば食品を除くいなばグループ各社は、本書提出日現在において、対象者株式を所有しておりません。

(注) 対象者が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「対象者第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、対象者第3四半期決算短信に記載された対象者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対象者株式を除きます。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。

<中略>

また、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「③ 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程」の「(ii) 対象者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」に記載のとおり、対象者は、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書提出日現在における対象者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対象者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るとのことです。

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いません。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）に対象者株式1単元（100株）を乗じた株式数（7,628,200株）としております。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、本公開買付けは対象者株式を非公開化することを目的としておりますところ、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条に基づく対象者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対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、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ます。

他方、上記のとおり、本公開買付けは、公開買付者が対象者株式の全て（但し、対象者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おりますので、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、応募株券等の全部の買付け等を行います。

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対象者株式の全て（但し、対象者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、公開買付者が対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とするための手続の実施を

要請する予定です。

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「③ 届出日以後に借入れを予定している資金」に記載のとおり、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おります。

<後略>

(訂正後)

<前略>

いなばグループにおける2022年度の連結売上高は108,800百万円、連結営業利益は6,300百万円、従業員は合計4,060名であり、2023年2月には2023年度から2026年度までの中期経営計画を策定し、2026年度の連結売上高として260,000百万円、連結営業利益として22,000百万円を掲げております。いなばグループには、その基幹子会社として、いなば食品に加えて、いなばペットフード株式会社（平成9年設立）が存在し、同社はCIAOチュール等を商品とするペットフード事業を営んでおります。

なお、本書提出日現在において、いなば食品は、対象者株式を100株（所有割合（注）0.00%）保有しております。また、いなば食品を除くいなばグループ各社は、本書提出日現在において、対象者株式を所有しておりません。

(注) 対象者が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「対象者第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、対象者第3四半期決算短信に記載された対象者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対象者株式を除きます。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。

<中略>

また、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「③ 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程」の「(ii) 対象者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」に記載のとおり、対象者は、2024年1月31日に、株式会社シティインデックススイレブンス（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スイレブンスら」と総称します。シティインデックススイレブンスらが保有する本書提出日現在における対象者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スイレブンスらが保有している対象者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るとのことです。

加えて、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%。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対象者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ます。

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いません。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）に対象者株式1単元（100株）を乗じた株式数（6,865,400株）としております。

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、本公開買付けが対象者株式を非公開化することを目的としておりますところ、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条に基づく対象者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です。) 対象者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、対象者より、対象者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ました。

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) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」)の「② 公開買付者らによる本取引の検討、対象者との協議、本公開買付けの実施の決定等」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 株式併合」において定義します。以下同じです。)に係る議案が対象者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併合に係る議案が成立する蓋然性は高いと考えるに至りました(注2)。そこで、2024年2月16日、公開買付者は、EYを通じて、対象者に対して、パッシブ・インデックス運用ファンドが保有する対象者株式の試算を報告するよう依頼しました。

(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、対象者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ています。

2024年2月26日、公開買付者は、対象者より、対象者のフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券(下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」)の「② 公開買付者らによる本取引の検討、対象者との協議、本公開買付けの実施の決定等」において定義します。以下同じです。)から2024年2月15日現在の対象者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%)に相当する対象者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ました。

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ました。加えて、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は、概ね、所有割合に換算して、全体の所有割合(100.00%)に対象者の直近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日に受けました。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）に対象者株式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。）と協議を開始しました。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ました。

（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、対象者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ています。

（注4） 対象者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、対象者の直近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、対象者の直近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日に対象者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ました。

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、対象者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対象者株式を取得された対象者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対象者に伝えました。

これに対して、対象者は、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ったとのことです。これに対し、対象者は、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受けたとのことです。これを受けて、対象者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対象者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したとのことです。

対象者からの要請を受け、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対象者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ました（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に本公開買付価格を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、対象者に伝達しております。

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対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、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ます。

他方、上記のとおり、本公開買付けは、公開買付けが対象者株式の全て（但し、対象者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おりますので、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います。

公開買付け者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、対象者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、公開買付けが対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者を公開買付け者の完全子会社とするための手続の実施を要する予定です。

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、公開買付け者の所有する対象者の議決権が対象者の総株主の議決権の3分の2を下回る場合、対象者を公開買付け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ます。しかし、当該承認が得られない場合であっても、公開買付け者は、最終的に対象者株式の全て（対象者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、対象者株式を追加取得し、対象者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対象者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対象者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、本公開買付け価格と比較して、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（対象者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け価格と同額）といたします。）、対象者株式を追加取得し、対象者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ありません。

公開買付け者は、本公開買付けの開始時において、公開買付け期間（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、公開買付け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といたしました。

公開買付け者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「③ 届出日以後に借入れを予定している資金」に記載のとおり、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け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おります。

<後略>

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

② 公開買付け者らによる本取引の検討、対象者との協議、本公開買付けの実施の決定等

(訂正前)

<前略>

その後、対象者は、2024年2月2日、本特別委員会において協議を行い、対象者ビジネスの将来見通し、本公開買付け価格の対象者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（マネジメント・バイアウト（MBO）（注）事例、支配株主が関わる公開買付け事例、公開買付け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%）及び対象者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したとのことです。

(注) 「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付け者が対象者の役員である公開買付け（公開買付け者が対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。）をいいます（東京証券取引所の有価証券上場規程第441条参照）。

(訂正後)

<前略>

その後、対象者は、2024年2月2日、本特別委員会において協議を行い、対象者ビジネスの将来見通し、本公開買付価格の対象者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（マネジメント・バイアウト（MBO）（注）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%）及び対象者の大株主の意向等を総合的に勘案の上、同日、本公開買付価格を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したとのことです。

(注) 「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が対象者の役員である公開買付け（公開買付者が対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。）をいいます（東京証券取引所の有価証券上場規程第441条参照）。

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日に対象者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ました。

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、対象者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対象者株式を取得された対象者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対象者に伝えました。

これに対して、対象者は、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ったとのことです。これに対し、対象者は、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受けたとのことです。これを受けて、対象者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対象者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したとのことです。

対象者からの要請を受け、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対象者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ました。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との決定をしており、その旨を、同日、対象者に伝達しております。

③ 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程

(iii) 判断の内容

(訂正前)

<前略>

以上に加えて、対象者は、本公開買付価格について、下記「(4) 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 対象者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対象者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対象者株式の終値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「(ii) 対象者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」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「(4) 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、対象者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、本公開買付けは対象者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したとのことです。

なお、本公開買付価格は、対象者の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、継続企業である対象者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いるとのことです。また、同日現在の対象者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、仮に対象者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、現実的には対象者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いるとのことです。

<中略>

なお、対象者は、2007年4月27日開催の対象者取締役会において本プランを導入し、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いるとのことです。また、上記のとおり、対象者は、本取引の実施は対象者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したとのことです。

<前略>

以上に加えて、対象者は、本公開買付価格について、下記「(4) 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 対象者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対象者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対象者株式の終値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「(ii) 対象者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」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「(4) 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、対象者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、本公開買付けは対象者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したとのことです。

なお、本買付条件変更前の本公開買付価格は、対象者の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、継続企業である対象者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いるとのことです。また、同日現在の対象者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、仮に対象者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、現実的には対象者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いるとのことです。

<中略>

なお、対象者は、2007年4月27日開催の対象者取締役会において本プランを導入し、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いるとのことですが、上記のとおり、対象者は、本取引の実施は対象者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したとのことです。

その後、対象者は、対象者株式について、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、対象者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現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ったとのことです。そして、2024年2月16日、対象者は、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対象者株式の試算を報告するよう依頼を受けたとのことです。これに対し、

2024年2月26日、対象者は、公開買付者に対し、みずほ証券から2024年2月15日現在の対象者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%）に相当する対象者株式を保有している旨の推計結果を得たとの報告を行ったとのことです。

その後、2024年3月4日、対象者は、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たとのことです。

これに対して、対象者は、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ったとのことです。これに対し、対象者は、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なってほしいとの回答を受けたとのことです。これを受けて、対象者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したとのことです。

その後、2024年3月7日、対象者は、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対象者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たとのことです。

対象者は、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日付の対象者取締役会において、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対象者を非公開化するための一連の手續を通じて、対象者を非公開化し、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、対象者が今後も成長し、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対象者株式の終値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対象者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)対象者及び公開買付者が、対象者の大株主である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対象者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対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、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、手續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対象者の議決権が対象者の総株主の議決権の3分の2を下回り、対象者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、最終的には対象者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（対象者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、対象者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対象者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したとのことです。

(3) 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)

本公開買付けに際し、公開買付者及び対象者は、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)

本公開買付けに際し、公開買付者及び対象者は、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、公開買付者及び対象者は、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>

(4) 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 対象者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>

(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。）は対象者の少数株主にとって不利益なものでない。

- ・本取引は対象者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、本取引は対象者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>

(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。）は対象者の少数株主にとって不利益なものでない。

- ・本取引は対象者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、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものでないと思料する。

その後、対象者は、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、対象者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、対象者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考える旨を決議したとのことです。本特別委員会の当該判断の理由は以下のとおりであるとのことです。

(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、対象者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対象者の議決権が対象者の総株主の議決権の3分の2を下回る場合、対象者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、最終的には対象者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、改めて特別委員会を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、対象者の企業価値の向上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續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対象者の議決権が対象者の総株主の議決権の3分の2を下回り、対象者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、最終的には対象者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（対象者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、公正な手續を通じて対象者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対象者株式の終値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対象者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、対象者及び公開買付者が、対象者の大株主である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対象者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) 本買付条件変更は対象者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續の公正性、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、本取引は対象者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 対象者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、対象者の取締役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日付で対象者の株主である株式会社ナナホシマネジメントから、対象者が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）に対して対象者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、本取引が完了して対象者の株主が公開買付者のみとなった場合には、対象者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いないとのことです。

(訂正後)

<前略>

なお、対象者の取締役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日付で対象者の株主である株式会社ナナホシマネジメントから、対象者が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）に対して対象者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、本取引が完了して対象者の株主が公開買付者のみとなった場合には、対象者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対象者と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いないとのことです。なお、山田氏は、本公開買付け開始後に、対象者と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いるとのことです。

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、対象者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いません。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）未満に係る数を切り捨てています。）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な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、対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数としております。また、当該株式数は、対象者第3四半期決算短信に記載された2023年12月31日現在の対象者の発行済株式総数（11,450,398株）から、同日現在の対象者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対象者株式（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対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、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ります。）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対象者株式（100株）を加算した株式数（6,390,879株、所有割合55.85%）を上回るものとなります。これにより、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主の皆様が過半数の賛同が得られない場合には、対象者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おります。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おりますが、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) を上回ります。

(訂正後)

公開買付者は、対象者株式を非公開化とすることを目的としつつ、上記「(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いません。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。）に対象者株式1単元（100株）を乗じた株式数としております。また、当該株式数は、対象者第3四半期決算短信に記載された2023年12月31日現在の対象者の発行済株式総数（11,450,398株）から、同日現在の対象者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対象者株式（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対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、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ります。）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対象者株式（100株）を加算した株式数（6,390,879株、所有割合55.85%）を上回るものとなります。これにより、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主の皆様が過半数の賛同が得られない場合には、対象者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おります。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おりますが、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) を上回ります。

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、対象者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、対象者株式について、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おります。

したがって、公開買付者以外の者による対象者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、対象者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、対象者株式について、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おります。(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対象者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。

(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)

公開買付者は、最終的には対象者株式の全て(但し、対象者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対象者株式の全て(但し、対象者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、公開買付者が対象者株式の全て(但し、対象者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おります。

<後略>

(訂正後)

公開買付者は、最終的には対象者株式の全て(但し、対象者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対象者株式の全て(但し、対象者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、公開買付者が対象者株式の全て(但し、対象者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おります。

なお、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する対象者の議決権が対象者の総株主の議決権の3分の2を下回る場合であっても、対象者に対して、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です。上記「(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対象者の議決権が対象者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おります。

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、最終的に対象者株式の全て(対象者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、対象者株式を追加取得し、対象者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対象者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対象者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(対象者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。)、対象者株式を追加取得し、対象者株式の非公開化を行う方針です。

<後略>

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

① 【届出当初の期間】

(訂正前)

買付け等の期間	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)
公告日	2024年2月6日(火曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

<後略>

(訂正後)

買付け等の期間	2024年2月6日(火曜日)から2024年3月26日(火曜日)まで(33営業日)
公告日	2024年2月6日(火曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

<後略>

(2) 【買付け等の価格】

(訂正前)

株券	普通株式1株につき、金1,350円
新株予約権証券	—
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者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対象者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月下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、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。</p> <p>また、公開買付者は、対象者の事業計画に対する検証を踏まえたキャッシュ・フロー分析を最重視しつつ、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されているため、対象者株式に係る株価についても参考にいたしました。但し、いなばグループは、対象者株式に関する足元の株価が、2023年8月4日に公表された前回公開買付けによる影響を受けていると考えたことから、プレミアムについては、前回公開買付けの公表日の前営業日以前の株価対比で検討すべきと考えました。そのため、株価については、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対象者株式の終値823円並びに過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均株価(820円、823円及び852円)に対するプレミアムを参考にいたしました。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)を参考にしております。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おります。)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対象者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円に決定いたしました。</p> <p>なお、公開買付者は、上記の要素を総合的に考慮し、かつ、対象者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)は取得しておりません。</p>

	<p>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日の対象者株式の終値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日の対象者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ります。また、本公開買付価格1,350円は、本書提出日の前営業日である2024年2月5日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,229円に対して9.85%を加えた価格となります。</p> <p>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、対象者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、対象者株式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対象者株式の終値）で取得しております。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円の差異が生じております。これは、契約締結日の前営業日である同年1月24日の対象者株式の終値1,193円から本公開買付け公表の前営業日である同年2月2日の対象者株式の終値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日の対象者株式の終値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す。</p>
算定の経緯	<p style="text-align: center;">＜前略＞</p> <p>その後、対象者は、2024年2月2日、本特別委員会において協議を行い、対象者ビジネスの将来見通し、本公開買付価格の対象者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%）及び対象者の大株主の意向等を総合的に勘案の上、同日、本公開買付価格を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したとのことです。</p>

(訂正後)

株券	普通株式1株につき、金1,438円
新株予約権証券	—
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
算定の基礎	<p>公開買付者は、<u>本買付条件変更前</u>の本公開買付価格を決定するにあたり、対象者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対象者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月下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、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。</p> <p>また、公開買付者は、対象者の事業計画に対する検証を踏まえたキャッシュ・フロー分析を最重視しつつ、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されているため、対象者株式に係る株価についても参考にいたしました。但し、いなばグループは、対象者株式に関する足元の株価が、2023年8月4日に公表された前回公開買付けによる影響を受けていると考えたことから、プレミアムについては、前回公開買付けの公表日の前営業日以前の株価対比で検討すべきと考えました。そのため、株価については、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対象者株式の終値823円並びに過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均株価(820円、823円及び852円)に対するプレミアムを参考にいたしました。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)を参考にしております。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おります。)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対象者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円に決定いたしました。</p> <p>なお、公開買付者は、上記の要素を総合的に考慮し、かつ、対象者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)は取得しておりません。</p> <p><u>その後、公開買付者は、上記のとおり2024年2月16日に対象者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ました。</u></p> <p><u>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、対象者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対象者株式を取得された対象者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対象者に伝えました。</u></p>

これに対して、対象者は、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ったとのことです。これに対し、対象者は、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受けたとのことです。これを受けて、対象者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対象者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したとのことです。

対象者からの要請を受け、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対象者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ました。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、対象者に伝達しております。

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日の対象者株式の終値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日の対象者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ります。また、本買付条件変更前の本公開買付価格1,350円は、本公開買付けに係る公開買付届出書提出日の前営業日である2024年2月5日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,229円に対して9.85%を加えた価格となります。

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日の対象者株式の終値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日の対象者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ります。

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、対象者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、対象者株式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対象者株式の終値）で取得しております。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）との間には、245円の差異が生じております。これは、契約締結日の前営業日である同年1月24日の対象者株式の終値1,193円から本公開買付け公表の前営業日である同年2月2日の対象者株式の終値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日の対象者株式の終値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す。

算定の経緯	<p style="text-align: center;">＜前略＞</p> <p>その後、対象者は、2024年2月2日、本特別委員会において協議を行い、対象者ビジネスの将来見通し、本公開買付価格の対象者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%）及び対象者の大株主の意向等を総合的に勘案の上、同日、<u>本買付条件変更前の本公開買付価格を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したとのことです。</u></p> <p><u>その後、公開買付者は、上記のとおり2024年2月16日に対象者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ました。</u></p> <p><u>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、対象者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対象者株式を取得された対象者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対象者に伝えました。</u></p> <p><u>これに対して、対象者は、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ったとのことです。これに対し、対象者は、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受けたとのことです。これを受けて、対象者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対象者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したとのことです。</u></p> <p><u>対象者からの要請を受け、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対象者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ました。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、対象者に伝達しております。</u></p>
-------	--

(3) 【買付予定の株券等の数】

(訂正前)

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	11,442,256 (株)	<u>7,628,200</u> (株)	— (株)
合計	11,442,256 (株)	<u>7,628,200</u> (株)	— (株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限 (7,628,200株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限 (7,628,200株) 以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

<後略>

(訂正後)

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	11,442,256 (株)	<u>6,865,400</u> (株)	— (株)
合計	11,442,256 (株)	<u>6,865,400</u> (株)	— (株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限 (6,865,400株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限 (6,865,400株) 以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

<後略>

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

(訂正前)

買付代金 (円) (a)	<u>15,447,045,600</u>
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料 (円) (b)	35,000,000
その他 (円) (c)	<u>4,000,000</u>
合計 (円) (a) + (b) + (c)	<u>15,486,045,600</u>

(注1) 「買付代金 (円) (a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数 (11,442,256株) に、1株当たりの本公開買付価格 (1,350円) を乗じた金額です。

<後略>

(訂正後)

買付代金 (円) (a)	<u>16,453,964,128</u>
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料 (円) (b)	35,000,000
その他 (円) (c)	<u>5,500,000</u>
合計 (円) (a) + (b) + (c)	<u>16,494,464,128</u>

(注1) 「買付代金 (円) (a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数 (11,442,256株) に、1株当たりの本公開買付価格 (1,438円) を乗じた金額です。

<後略>

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

(訂正前)

<前略>

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
水産食料品製造業	いなば食品株式会社 (静岡県静岡市清水区由比北田114番地の1)	公開買付けに要する資金の借入れ(注) 極度貸付契約に基づく借入れ 弁済期:借入申込書記載の日(但し、融資実行日の1年後の応当日までとする。) 金利:本銀行融資の適用利率と同一 担保:なし	17,000,000
計(c)			17,000,000

(注) 公開買付者は、上記金額の裏付けとして、公開買付者の完全親会社であるいなば食品から、本公開買付けが成立することを条件に、17,000,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書(本書の添付書類)を2024年2月2日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、①本公開買付けが成立すること及び②当該融資の実行希望日において、株式会社静岡銀行が、いなば食品に対し、本融資の実施の資金使途として、当該融資に係る貸付金額以上の元本額の融資を実行することが定められる予定です。公開買付者は、いなば食品からの上記金額の融資の裏付けとして、静岡銀行がいなば食品に対して17,000,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の融資証明書(本書の添付書類)を2024年2月5日付で取得していることを確認しております。なお、本銀行融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定とのことです。

<後略>

(訂正後)

<前略>

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
水産食料品製造業	いなば食品株式会社 (静岡県静岡市清水区由比北田114番地の1)	公開買付けに要する資金の借入れ(注) 極度貸付契約に基づく借入れ 弁済期:借入申込書記載の日(但し、融資実行日の1年後の応当日までとする。) 金利:本銀行融資の適用利率と同一 担保:なし	17,000,000
計(c)			17,000,000

(注) 公開買付者は、上記金額の裏付けとして、公開買付者の完全親会社であるいなば食品から、本公開買付けが成立することを条件に、17,000,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書(本書の添付書類)を2024年2月2日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、①本公開買付けが成立すること及び②当該融資の実行希望日において、株式会社静岡銀行が、いなば食品に対し、本融資の実施の資金使途として、当該融資に係る貸付金額以上の元本額の融資を実行することが定められる予定です。公開買付者は、いなば食品からの上記金額の融資の裏付けとして、静岡銀行がいなば食品に対して17,000,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の融資証明書(本書の添付書類)を2024年3月11日付で取得していることを確認しております。なお、本銀行融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定とのことです。

<後略>

10【決済の方法】

(2)【決済の開始日】

(訂正前)

2024年3月28日(木曜日)

(訂正後)

2024年3月29日(金曜日)

11【その他買付け等の条件及び方法】

(1)【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

(訂正前)

応募株券等の総数が買付予定数の下限(7,628,200株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(7,628,200株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(訂正後)

応募株券等の総数が買付予定数の下限(6,865,400株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(6,865,400株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

第4【公開買付者と対象者との取引等】

1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

(訂正前)

(単位：百万円)

取引の概要	2021年3月期 (自 2020年4月1日 至 2021年3月31日)	2021年3月期 (自 2021年4月1日 至 2022年3月31日)	2023年3月期 (自 2022年4月1日 至 2023年3月31日)
対象者からいなば食品への製品原料の販売	183	216	250

(訂正後)

(単位：百万円)

取引の概要	2021年3月期 (自 2020年4月1日 至 2021年3月31日)	2022年3月期 (自 2021年4月1日 至 2022年3月31日)	2023年3月期 (自 2022年4月1日 至 2023年3月31日)
対象者からいなば食品への製品原料の販売	183	216	250

2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

① 本公開買付けに対する賛同及び応募推奨の表明

(訂正前)

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2024年2月5日開催の対象者取締役会において、対象者の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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決議をしたとのことです。

対象者の意思決定に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 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 対象者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」をご参照ください。

<後略>

(訂正後)

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2024年2月5日開催の対象者取締役会において、対象者の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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決議をしたとのことです。

対象者の意思決定に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 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 対象者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」をご参照ください。

また、対象者が2024年3月11日付で公表した「(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」によれば、対象者は、本買付条件変更及び本特別委員会の意見を踏まえ、2024年3月11日開催の対象者取締役会において、本買付条件変更に関して慎重に協議・検討を行った結果、本買付条件変更を前提としても、本公開買付けを含む本取引により対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本買付条件変更後の本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であると判断し、2024年2月5日付で公表した、本公開買付けへ賛同する旨の意見及び対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議したとのことです。

<後略>

② 対象者との覚書

(訂正前)

公開買付者は、対象者との間で、2024年2月5日付で本覚書を締結しております。詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 公開買付けに係る覚書」をご参照ください。

(訂正後)

公開買付者は、対象者との間で、2024年2月5日付で本覚書を締結しております（なお、本買付条件変更に伴い、公開買付者及び対象者は、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。）。詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 公開買付けに係る覚書」をご参照ください。