

# 公開買付説明書

2024年2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

本説明書により行う公開買付けは、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、本説明書は金融商品取引法第27条の9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「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、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。）をいいます。

(注7) 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8) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注9) 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10) 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。

## 目 次

頁

第1 公開買付要項	1
1. 対象者名	1
2. 買付け等をする株券等の種類	1
3. 買付け等の目的	1
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	27
5. 買付け等を行った後における株券等所有割合	31
6. 株券等の取得に関する許可等	31
7. 応募及び契約の解除の方法	32
8. 買付け等に要する資金	35
9. 買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況	36
10. 決済の方法	36
11. その他買付け等の条件及び方法	37
第2 公開買付者の状況	39
1. 会社の場合	39
2. 会社以外の団体の場合	40
3. 個人の場合	40
第3 公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況	41
1. 株券等の所有状況	41
2. 株券等の取引状況	42
3. 当該株券等に関して締結されている重要な契約	42
4. 届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約	42
第4 公開買付者と対象者との取引等	42
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	42
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	42
第5 対象者の状況	43
1. 最近3年間の損益状況等	43
2. 株価の状況	43
3. 株主の状況	43
4. 継続開示会社たる対象者に関する事項	44
5. 伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等	45
6. その他	45
対象者に係る主要な経営指標等の推移	46

## 第1【公開買付要項】

### 1【対象者名】

焼津水産化学工業株式会社

### 2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

### 3【買付け等の目的】

#### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、いなば食品株式会社（以下「いなば食品」といいます。）が発行済株式の全てを所有する株式会社であり、対象者の発行済みの普通株式（以下「対象者株式」といいます。）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、所有し、対象者の事業を支配及び管理することを主たる目的として、2024年1月23日に設立されました。

いなば食品は、昭和23年に設立され、事業セグメントとして、いなばライトツナ等を商品とする食品事業、業務用食品・冷凍食品販売事業を営んでおります。いなば食品は、持株会社である株式会社いなば（以下「いなば」といいます。）が完全親会社です。

いなばは、2024年2月5日時点で、子会社27社の企業集団を形成し（以下「いなばグループ」といいます。）、いなばグループは、その理念として「独創と挑戦」を掲げ、日本、米国、韓国、中国、タイ及び欧州において事業を展開しております。なお、いなばグループは、INBホールディングス株式会社（以下「INBホールディングス」といい、INBホールディングスと公開買付者を「公開買付者ら」と総称します。）が持株会社でしたが、2024年1月31日以降、いなばが持株会社機能を有しております。

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CIA0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。

今般、公開買付者は、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。）スタンダード市場に上場している対象者株式のうち、対象者が所有する自己株式を除いた対象者株式の全て（11,442,256株、所有割合100%）を取得及び所有することにより、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施いたします。

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。）（本書提出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。）（本書提出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。）（本書提出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1,339,400株、当該合計に係る所有割合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対象者株式の全て（本書提出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おります。これらの契約の詳細については、下記「(3) 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) 対象者の株主の順位に関しては、対象者が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「(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、応募株券等の全て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。

2024年2月5日に対象者が公表した「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」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）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、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」に記載の理由により、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することについて決議をしたとのことです。上記対象者の取締役会決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(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「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。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、「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いるとのことですが、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」に記載のとおり、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。

(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

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は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関連する部分の記述は、対象者からの説明、対象者が公表した情報及び対象者プレスリリースの記載に基づいて記載しております。

① 対象者を取り巻く事業環境、対象者の経営課題等

対象者は、カツオやマグロなど魚の町として全国的に有名な静岡県焼津市にて、今から60年以上前の1959年3月に設立されたとのこと。当時は、焼津市内の鰹節工場などで加工時に頭や内臓、骨などの副産物が大量に発生しておりましたが、その殆どは利用されず廃棄されており、その際の悪臭や水質汚濁などが問題となっていたとのこと。これらの問題解決を目的としてスタートした対象者は、設立当時は、水産物の加工時に発生する副産物を有効活用した飼肥料向けのフィッシュソリブル及び肝油の製造を主な事業としていたとのことですが、設立後まもなく、より付加価値の高いエキス調味料の製造に方針を転換したとのこと。その後、調味料原料製造で培った天然素材から美味しさを抽出する技術をベースに、天然調味料や乾燥食品へと製造の幅を広げていったとのこと。1980年以降には機能性素材の開発を本格的に開始し、カニ殻からキチン、キトサンを精製し、販売を始めたとのこと。これらを出発点にキチンオリゴ糖、N-アセチルグルコサミンの製造を開始し、現在では、これらの技術を生かして海洋性のアンセリンやコラーゲンなどの機能性新素材を世に送り出し、日本の高度成長期以降の加工食品マーケットの拡大や高齢化に伴う健康志向の高まりと共に成長してきたとのこと。対象者製品は、各種食品メーカーや健康食品メーカーに原料素材として利用されているとのこと。設立以来60年を超える歴史の中で、その製造技術を磨いてきたとのこと。対象者は「天然素材の持つ無限の可能性を追求し、“おいしさ”と“健康”を通して豊かな生活に貢献します」を企業理念としており、原料素材メーカーとして、多くの方の豊かな食生活の一助となるような事業活動を通じて、企業価値の向上を図っているとのこと。

対象者株式は、1988年11月に社団法人日本証券業協会東京地区協会及び名古屋地区協会に天然調味料業界の企業として初めて店頭登録し、1992年9月に株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）市場第二部に上場したとのこと。その後、2000年9月に東京証券取引所市場第二部に追加上場し、2001年3月には東京証券取引所市場第一部及び名古屋証券取引所市場第一部（但し、2006年1月に名古屋証券取引所市場第一部上場廃止）に指定替えとなったとのこと。直近では、2022年4月の東京証券取引所における新市場区分への移行を経て、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場しているとのこと。

対象者によると、食品業界は、国内の人口減少や少子高齢化に伴う市場規模の縮小、気候変動による天然素材の安定調達不安など厳しい環境下にあると認識しているとのこと。国内市場規模の縮小は今後も見込まれていることから、新たな市場を開拓することが重要な経営課題であると認識しており、また、安定した事業運営のために、個体数の減少や魚体の縮小に起因する漁獲高の減少に伴う原料の調達懸念を調達先の多様化により極小化することも重要な経営課題であると認識しているとのこと。また、消費者向け製品の多様化や差別化がより一層促進されていることから、原料素材メーカーとして、消費者ニーズの多様化に対応可能な体制構築が求められているとのこと。一方、国外ではASEANをはじめとするアジア諸国の経済が引き続き拡大していくことが予想され、日本食の拡大と健康志向の高まりをみせており、上記のとおり国内市場の規模の縮小が見込まれている状況においては、アジア諸国の旺盛な需要を取り込むことが対象者の事業規模の拡大において重要であると認識しているとのこと。

こうした状況も踏まえて、対象者は2022年5月23日付で「価値創造の加速」をビジョンとした2025年3月までの3ヵ年中期経営計画を公表し、①安全・安心の向上、②国内事業（調味料、機能性）の強化、③海外展開の加速、④新たな事業分野の創出の4つを基本戦略として事業運営を行ってきたとのこと。具体的には、①安全・安心の向上においては、原料開発の強化、各国への輸出規制に対する取り組みにより、新たな価値創造に適合する品質保証体制の確立を目指しているとのこと。②国内事業（調味料・機能性）の強化においては、調味料事業については、新たな地域からの原料調達や、昆布・エビ分野に集中した商品投入、DXを活用した生産性の進化、成長著しい中食市場に向けた設備導入などの方策により当該事業分野におけるシェアを拡大し、食シーンの多様化に貢献できる天然調味料メーカーへの進化を図っているとのこと。また、機能性食品事業について

ては、戦略的な知的財産権の取得を基盤として、マーケットイン（注1）によるオリジナル素材の積極的な商品投入により、健康訴求領域（注2）の拡大を図り、独自の製造技術を活用した受託生産の拡大にも積極的に取り組んでいるとのことです。③海外展開の加速においては、海外売上増加に向け、ASEANと米国の拠点開設に向けた積極投資を行い、海外市場に対象者ブランドを浸透させることを目指しているとのことです。④新たな事業分野の創出においては、他社との積極的な協業も視野に入れ、調味料、機能性に続く新たな事業確立を目指し、2021年に出資したフードテック特化型ファンド「食の未来ファンド」の投資先企業の情報を共有し、対象者の持つ開発・製造・販売ノウハウと融合していくことで、新たな価値創造を加速させ、事業領域の拡大に取り組んでいるとのことです。

（注1） 「マーケットイン」とは、消費者がより必要とするモノを提供するという考え方で、顕在化している顧客ニーズへの適合を優先し、そのニーズに答えるための商品開発を行う方法とのことです。

（注2） 「健康訴求領域」とは、体組成やひざ関節の悩みの改善、尿酸値を低下させるといった健康の維持や向上に関与する生体調節機能を持つ食品の領域であり、主に機能性表示食品向けの素材及びそれを利用した食品を製造する事業とのことです。

対象者はこれら4つの基本戦略を軸に企業価値の向上を図ってきたとのことです。従前より認識していた国内人口の減少・少子高齢化に伴う市場縮小に加えて、対象者の事業基盤である水産資源の減少や昨今の原材料高、エネルギー価格の高騰など、対象者を取り巻く経営環境は一層厳しさを増しているとのことです。また、原材料高やエネルギー価格の高騰などを補う目論見で実施していた価格改定についても、原材料高やエネルギー価格の高騰が継続する中、断続的な値上げについて顧客からの理解が得られにくくなっており、交渉が想定どおりに進捗しない状況が対象者業績の一時的な下押し要因となっているとのことです。このような状況を踏まえ、2023年8月4日付「中期経営計画～ビジョン「価値創造の加速」～の見直しに関するお知らせ」において2025年3月期の定量目標を取り下げ、2027年3月期の定量目標である「連結売上高15,006百万円、連結営業利益495百万円及びROE1.9%」を新規で策定の上、公表しているとのことです。上記のような厳しい経営環境の中で、対象者は、中長期的な企業価値向上を実現するためには、更なる大胆な経営改革が必要だと認識しているとのことです。具体的には、対象者事業の強化に必要な設備投資をより迅速に行うことや、市場拡大が想定される中食・外食向けの商品開発体制の構築及び商品開発の加速、旺盛な需要が期待できる海外展開の加速、事業運営上重要である天然由来の水産系原材料の仕入れ体制を強化する観点での垂直統合、対象者の企業価値向上に資する企業との提携等が必要だと考えているとのことです。

また、このような状況と並行して、対象者は、2019年8月頃より、断続的に非公開化を含めた対象者の資本施策や企業価値向上に向けた経営資源の最適配分などについて議論してきたとのことです。2020年2月には、東京証券取引所から市場区分の見直しに関する概要が公表され、2021年度中に新市場区分の選択が必要となり、対象者内でも経営資源の最適配分や上場企業であることの意義等、新市場区分選択に関する議論がなされ、その際にも非公開化は選択肢のひとつとして議論されていたとのことです。当該市場区分見直しにおいて、対象者は最終的に東京証券取引所スタンダード市場への移行を選択し、現在に至りますが、非公開化を含めた資本施策は対象者の経営課題となっていたとのことです。

## 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

下記「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「(i) 前回公開買付け及び対象者が本件実施の検討に至るまでの経緯」に記載のとおり、対象者は、前回公開買付け（下記「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「(i) 前回公開買付け及び対象者が本件実施の検討に至るまでの経緯」に定義されます。以下同じです。）の結果も踏まえ、対象者の企業価値向上のための施策について検討を行ってきたとのことです。

その中で、下記「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「(i) 前回公開買付け及び対象者が本件実施の検討に至るまでの経緯」に記載のとおり、対象者は、2023年11月中旬より、対象者の企業価値を向上させる戦略的パートナーと成り得る事業会社や投資ファンドの候補について検討を開始したとのことです。

かかる状況において、INBホールディングスは、いなばグループとこれまで取引関係があった対象者から、2023年12月1日、対象者株式の非公開化に関する提案の打診を受けるとともに対象者株式の全ての取得を伴う対象者株式の非公開化の可能性に関して対象者との間で協議を行い、同日、INBホールディングスは、対象者に対し、対象者株式の非公開化を検討する旨を口頭にて回答いたしました。上記の対象者との協議を踏まえて、INBホールディングスは、2023年12月上旬より、対象者株式の非公開化に関する取引に向けて検討を開始いたしました。なお、2023年12月14日、INBホールディングスは、対象者より、マーケット・チェックの観点より本取引は入札の形式とすることとの連絡を受け、また、戦略的パートナーの1社として入札プロセス（以下「本入札プロセス」といいます。）へ参加していただきたい旨の打診を受け、同日、対象者に本入札プロセスに参加する旨を

回答しております。

そして、INBホールディングスは、2023年12月上旬に、本取引の可能性についてEYストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社（以下「EY」といいます。）との間で意見交換を行い、2023年12月上旬から同年12月中旬にかけて、EYとの間で本取引の可能性について更なる検討及び議論を重ねました。当該議論の結果、2023年12月中旬に、いなばグループがこれまで対象者から材料を買い付けてきたところ、本公開買付けにより対象者を完全子会社化することで、いなばグループと対象者との間で従前より安定した材料の供給関係を構築し、また、対象者が供給するN-アセチルグルコサミンやキトサンを活用した新製品を開発することによる商品力の強化といったいなばグループとのシナジーの可能性も期待できるとの認識に至ったことから、2023年12月中旬より対象者の非公開化について本格的な検討を行うことといたしました。

そして、INBホールディングスは、2023年12月中旬、INBホールディングスのフィナンシャルアドバイザーとしてEYを選任し、財務面からの助言を、また、2023年12月中旬、INBホールディングスの法務アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業を選任し、法務面からの助言を受けることとしました。

その後、INBホールディングスは、2023年12月下旬から2024年1月下旬まで実施した、デュー・ディリジェンス（以下「本件デュー・ディリジェンス」といいます。）を通じて、対象者は海に由来する多様な原料の調達ルートを有しており、FSSC22000（注）認証を取得した信頼性の高い工場で天然素材を抽出・精製・乾燥して調味料を製造する特許やノウハウを有していることが競争力の源泉になっていると理解しました。また、INBホールディングスは、対象者が、機能性食品の素材の開発・製造にも注力しており、例えば、(ア)通常のグルコサミンと比べて、同じ量を摂取した場合、体内での利用効率が高いことで知られるN-アセチルグルコサミンや、(イ)日常的な疲労感、肉体疲労を軽減する抗疲労作用及び尿酸値の上昇を抑制する作用があると言われており、新しい機能性表示食品対応素材として注目されているアンセリン等の高付加価値商品を有しており、これらの商品も競合他社との差別化要素になっていると理解しました。

（注） 「FSSC22000」とは、Food Safety System Certification 22000の略であり、国際食品安全イニシアチブ（Global Food Safety Initiative）によって承認された国際的な食品安全管理のためのシステム規格です。

加えて、INBホールディングスは、中長期的に「食」に関する国内市場が縮小傾向にあることに加えて、ビーガンや代替肉、個食化など「食」に関して多様化が進む国内市場において、対象者の従来の経営資源では対応が難しくなっている状況と理解しました。

そして、本件デュー・ディリジェンスを通じて、INBホールディングスは、いなばグループのペットフード事業において、対象者を完全子会社化することで、N-アセチルグルコサミンやキトサン等の質の高い機能性素材の安定調達が可能となることに加えて、それらの機能性素材を活用した新製品の両社での共同研究開発及び海外事業展開の上での協業が可能になると考え、また、2023年12月18日に対象者より2024年1月15日を期限として意向表明書の提出を求められていたことから、2023年12月下旬より、対象者に対して対象者株式の非公開化に関する意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）の作成に向けた検討を本格的に開始しました。加えて、INBホールディングスは、本件デュー・ディリジェンスを通じて、これまで対象者が構築してきた強みを活かして再成長を目指すために、工場投資、中食・外食向けの商品開発、海外展開の促進、業界再編によるスケールメリットの追求等を迅速に進めることが、対象者の課題であると認識するに至り、対象者に提出する意向表明書の中で、対象者が直面する課題の克服のために必要とINBホールディングスが認識する具体的な施策を提案することといたしました。

その後、INBホールディングスは、本件デュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、対象者に対し、2024年1月15日、本公開買付けにおける公開買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を1,250円とすることを含む本意向表明書を提出いたしました。INBホールディングスは、対象者株式に関する足元の株価が、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るべきと考えました。その観点から、上記の提案価格である1,250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円に対しては51.88%、2023年7月4日から同年8月3日までの1ヶ月の終値単純平均株価820円に対しては52.44%、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円に対しては51.88%、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円に対しては46.71%のプレミアムとなります（小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、プレミアム率の計算について他に取扱いを定めない限り同じです。）。

なお、本意向表明書の提出日の前営業日である2024年1月12日の対象者株式の終値1,193円に対しては4.78%、2023年12月13日から2024年1月12日までの1ヶ月の終値単純平均株価1,199円に対しては4.25%、2023年10月13日から2024年1月12日までの3ヶ月の終値単純平均株価1,195円に対しては4.60%、2023年7月13日から2024年1月12日までの6ヶ月の終値単純平均株価1,153円に対しては8.41%のプレミアムとなります。

また、INBホールディングスは、本意向表明書において、上記の対象者が直面する課題についての具体的な施



策として、以下を提案しており、これらを実行することで対象者のさらなる企業成長を支援できるものと考えております。

(i) 国内事業（調味料、機能性）の強化

いなばグループが国内市場で13.7%のシェア（2022年度の市場規模は約4,800億円）（注）を誇るという独自の強みを持つペットフード市場において、対象者の強みであるN-アセチルグルコサミンやキトサン等の機能性素材を活用した商品の共同研究開発を実施し、製品化につなげることで両社の事業拡大を目指す方針です。また、いなばグループは傘下に業務用食品を製造及び販売をする子会社を持ち、その販路を活用することで対象者の調味料事業における中食・外食向け製品の販売強化をすることが実現できると考えております。

（注） 上記のいなばグループのペットフード市場におけるシェアと市場規模は、株式会社インテージのSRI+（全国小売店パネル調査）を根拠としております。SRI+は、スーパーマーケット、コンビニエンスストア、ホームセンター・ディスカウントストア、ドラッグストア、専門店など全国約6,000店舗より収集している小売店販売データベースになります。以下同じです。

(ii) 海外展開の加速

いなばグループの海外75か国での営業拠点や、ペットフード事業で培った獣医とのネットワークを活用し、対象者が中期経営計画で掲げる海外での販売強化を目指す方針です。また、いなばグループは中国、タイに生産拠点を有しており、海外生産で培った知見を活かすことで対象者の調味料事業におけるASEANでの現地生産を支援することができると考えております。

(iii) 新たな事業分野の創出

いなばグループでは、これまでM&Aにより6社がグループ入りしており、事業は冷凍食品製造業、ペットフード製造業、飲料製造業、レトルト食品製造業、蒟蒻製品製造業と多様化しております。これらのグループ企業と対象者が連携することにより新事業分野の創出を進める方針です。また、複数のM&Aで培った知見をもとに、対象者におけるM&Aを活用した事業拡大についても支援することができると考えております。

そのような状況の中で、2024年1月17日、INBホールディングスは、対象者から、本特別委員会（下記「(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」において定義します。以下同じです。）は、INBホールディングス及び投資ファンド1社からそれぞれ受領した意向表明書の内容について、みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）による対象者株式の株式価値の試算結果も踏まえ、株式価値評価額、資金調達の実現性、本取引実施後の経営方針及びシナジー効果等の観点から慎重に検討を行った結果、株式価値評価額を14,218百万円、1株当たりの公開買付価格を1,250円とするINBホールディングスの提案が、対象者が受領した提案の中で最も高い株式価値評価額及び公開買付価格を提示するものであること並びに具体的なシナジーが想定され対象者の企業価値向上に資すると考えられること等の理由から、INBホールディングスと具体的な協議を進めることとした旨を書面により受領いたしました。

また、当該連絡と同時に、本特別委員会より、本意向表明書についての記載について、(i) 想定する対象者の経営課題に対する支援内容、(ii) いなばグループにとってのシナジー、(iii) 非公開化に伴う対象者のディスシナジー、(iv) 想定するスキームに関する質問書を受領し、2024年1月23日、INBホールディングスは対象者に対して書面での回答を行いました。なお、INBホールディングスは、上記質問に対し、(i) 国内事業（調味料、機能性）の強化、海外展開の加速、新たな事業分野の創出において、対象者への支援が可能と考えていること、(ii) ペットフード事業において、対象者を完全子会社化することで、N-アセチルグルコサミンやキトサン等の質の高い機能性素材の安定調達が可能となることに加えて、それらの機能性素材を活用した新製品の両社での共同研究開発及び海外事業展開の上での協業が可能になると考えていること、(iii) 一般に株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなること、また、上場会社としての社会的な信用や知名度に影響を及ぼすことが考えられるが、対象者は公募増資等の上場会社特有の資金調達の実施は想定していないことに加え、対象者はいなばグループの一員となることから、資金調達の必要性に応じて親子ローンや出資が可能であること、また、INBホールディングスとして、対象者の事業活動を通じて培われたブランド力は上場廃止により悪影響が生じることはないと考えていること、(iv) 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応募契約締結を想定しており、また、スクイーズアウトは反対株主の株式買取請求権等が確保できないスキームは採用せず、本公開買付価格と同額で行う想定であることを回答しております。

一方、本公開買付価格について、2024年1月17日、INBホールディングスは、本特別委員会より、前回公開買付け時における株主の動向や、前回公開買付けの公表後から現在までの対象者の市場株価の推移に加え、みずほ証券による対象者株式価値の試算結果等を総合的に勘案し、一般株主の利益の確保の観点から、本公開買付価格の引き上げの要請を受けました。

その後、INBホールディングスは、対象者との交渉に加えて、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応募契約を締結すべく打診及び協議を開始し、まずは、2024年1月22日、INBホールディングスは、鈴与グループの持株会社である鈴与ホールディングス株式会社（以下「鈴与ホールディングス」といいます。）に対して、本公開買付価格を1,250円とした鈴与グループ各社との応募契約締結の打診をし、同日、鈴与ホールディングスより検討する旨の回答を受領しました。その後、同年1月26日、INBホールディングスは、鈴与ホールディングスと本公開買付けの準備進捗状況及び応募契約に関する協議を実施し、同年1月29日に、鈴与ホールディングスより、鈴与グループ各社が応募契約を締結することについて応諾する意向である旨を受領しました。詳細な応募契約の内容については、下記「(3) 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。

また、INBホールディングスは、対象者とともに、2024年1月25日に、シティインデックスイレブンスらとの間で面談を実施し、本取引を実施する目的、シティインデックスイレブンスらを株式交換完全親会社、対象者を株式交換完全子会社とする現金対価による株式交換を実施した後、対象者の事業用資産を切り出して新パートナーに売却すること（以下「本株式交換スキーム」といいます。）の是非及び本公開買付けへの応募の可否等について議論しました。

その後、INBホールディングスは、対象者から、2024年1月30日、シティインデックスイレブンスらから示された後述の意向を踏まえ、公開買付価格を1,350円以上に引き上げることの要請を受けました（同時に、INBホールディングスは、対象者から、シティインデックスイレブンスらより、一般株主を含めた株主の利益の最大化という観点を考慮し、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には、公開買付期間中に、シティインデックスイレブンスら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との説明を受けています。）。これに対して、INBホールディングス（2024年1月31日以降、いなばが持株会社機能を有することとなりましたが、本取引に関する交渉権限は引き続きINBホールディングスに付与されています。以下同じです。）は、対象者に対して、2024年1月31日、公開買付価格を1,350円（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%、2023年7月4日から同年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%、同年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%のプレミアム。また、提案日の前営業日である2024年1月30日の対象者株式の終値1,225円に対して10.20%、過去1ヶ月の終値単純平均株価1,200円に対して12.50%、3ヶ月の終値単純平均株価1,188円に対して13.64%、6ヶ月の終値単純平均株価1,187円に対して13.73%のプレミアム）に引き上げる旨の連絡を行いました。INBホールディングスは、同日、対象者から、シティインデックスイレブンスらに対して当該連絡の内容を伝えたところ、シティインデックスイレブンスらより、当該価格で本公開買付けが開始された場合、公開買付期間中に、シティインデックスイレブンスら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旨の意向を改めて確認したとの連絡を受けました。

なお、2024年2月2日、INBホールディングスは、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、対象者の市場株価や過去の出来高（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。）を総合的に勘案した上で、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、既存株主にとってのメリットについて検討した結果、本特別委員会に対して公開買付価格を1,350円（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%のプレミア

ム。また、提案日の前営業日である2024年2月1日の対象者株式の終値1,223円に対して10.38%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均株価1,203円に対して12.22%、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1,194円に対して13.07%のプレミアム)に引き上げる旨を対象者に回答しました。

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)。

### 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

対象者プレスリリースによれば、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は以下のとおりです。

#### (i) 前回公開買付け及び対象者が本件実施の検討に至るまでの経緯

上記「① 対象者を取り巻く事業環境、対象者の経営課題等」に記載のとおり、市場規模の縮小や原料調達への懸念といった経営環境が厳しさを増す状況の下、対象者は、2023年3月下旬、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には、対象者の企業価値向上のための取り組みに対して付加価値を提供し、対象者の中長期的な成長を促進してくれることが期待できる戦略的パートナーの下、対象者株式を非公開化し、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が経営上の合理的な選択肢であるという考えに至り、戦略的パートナーの探索を開始することにしたとのことです。具体的には、2023年4月上旬より、対象者は戦略パートナーとなり得る事業会社や投資ファンドとの間で非公開化を含む対象者の成長戦略の可能性について議論を開始したとのことです。また、戦略的パートナーの探索に際して、2023年3月下旬に森・濱田松本法律事務所をかける取引に関するリーガル・アドバイザーに、同年5月上旬にフロンティア・マネジメント株式会社(以下「フロンティア・マネジメント」といいます。)を当該取引に関するファイナンシャル・アドバイザーに、それぞれ選任したとのことです。

また、前回公開買付け(2023年8月4日に株式会社YJホールディングス(以下「前回公開買付者」といいます。))が公表した、東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、対象者を完全子会社化することを目的とした一連の取引(以下「前回取引」といいます。)の一環として実施された公開買付けをいいます。以下同じです。)はいわゆるマネジメント・バイアウトや支配株主との取引等には該当しないものの、前回取引が対象者を前回公開買付者の完全子会社とすることを目的としており対象者の一般株主に大きな影響を与えること等を踏まえて、対象者は、前回取引に係る手続の公正性を担保することにより、前回取引に係る取引条件の公正性を確保する観点から、対象者の特別委員会(以下「前回特別委員会」といいます。)を設置し、(a)前回取引を実施することの是非(前回取引が公開買付けにより行われる場合には、前回公開買付けについて対象者取締役会が賛同するべきか否か、及び、対象者株主に対して前回公開買付けへの応募を推奨するべきか否か)を検討し、対象者取締役会に勧告を行うこと、なお、(a)の検討に際しては、①対象者の企業価値の向上に資するか否かの観点から、前回取引の是非について検討・判断するとともに、②対象者の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断するものとする、及び、(b)対象者取締役会における前回取引についての決定が、対象者の少数株主にとって不利益なものではないかについて検討し、対象者取締役会に意見を述べることを委嘱していたとのことです。

その後、対象者は、対象者による戦略的パートナーとして3社の投資ファンド及び1社の事業会社に対して本取引に関する提案の打診を行い、当該打診に応じて前回取引に関心を示した投資ファンド2社を対象として、第一次入札プロセスを実施し、2023年6月下旬に、当該2社から前回取引に関する意向表明書を受領していたとのことです。対象者は、受領した意向表明書の内容について、株式価値評価額、資金調達の確実

性、本取引実施後の経営方針及びその支援施策等の観点から慎重に検討を行い、前回特別委員会の承認を受けた上で、第二次入札プロセスに進む候補者としてJ-S T A R株式会社（以下「J-S T A R」といいます。）を選定し、当該候補者に対して詳細なデュー・ディリジェンスの機会を与え、法的拘束力のある最終意向表明書を提出することを求めることとしていたとのことです。

その後、J-S T A Rによる対象者へのデュー・ディリジェンスを経て、2023年7月下旬に対象者はJ-S T A Rから第二次意向表明書を受領したとのことです。前回特別委員会は、株式価値評価額、前回取引実施後の経営方針及びその他支援施策等の観点から総合的に検討した結果、株式価値127億円、公開買付価格1株当たり1,110円という提案を含むJ-S T A Rの提案を検討することが最善であるとの結論に至ったとのことです。

その上で、対象者は、フロンティア・マネジメントによる対象者の株式価値の試算結果、対象者ビジネスの将来見通し、過去の類似する取引において付与されたプレミアムの実例、及び買付価格を前提として算出したP B R等を総合的に勘案の上、前回特別委員会の意見も踏まえて、前回公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付等の価格（以下「前回公開買付価格」といいます。）についてJ-S T A Rと交渉を行い、2023年8月2日、J-S T A Rとの間で前回公開買付価格を1,137円とすることに合意していたとのことです。

以上の経緯のもと、対象者は、フロンティア・マネジメントより取得した2023年8月3日付株式価値算定書（以下「前回株式価値算定書」といいます。）及び森・濱田松本法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、前回特別委員会における検討及び前回特別委員会から提出を受けた2023年8月3日付答申書の内容を最大限尊重しながら、前回取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、前回公開買付者とともに前回取引を実施することにより、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が可能になると考えたことに加え、以下の観点から、前回取引は企業価値向上に資すると判断したとのことです。

#### (ア) J-S T A Rが保有する経営資源を活用した海外展開の加速

現在、対象者が主戦場としている国内市場は、今後も国内人口減少に伴い、市場規模が縮小していくことが想定されており、対象者の中長期的な企業価値向上には海外売上高の増加が必要不可欠であると考えられるところ、対象者の経営資源に限りがある中、J-S T A Rが運営するファンドの投資家であるアジア・欧米・中東圏など多くの海外投資家と構築している幅広いネットワークやJ-S T A Rの投資先が海外における原料調達や拠点展開を進める中で獲得してきた海外マーケットに関する知見といった経営資源を有効活用することで、対象者の課題である海外展開を加速することができると考えられたこと。

#### (イ) 業界再編（M&A）によるスケールメリットの享受

天然調味料や機能性素材を開発、製造、販売する同業他社は国内に複数存在しており、特に国内市場においては国内人口減少に伴う市場規模縮小という同様の課題を抱えていると想定される所、J-S T A Rの知見を活用しながら、同業他社との資本業務提携等を加速し、開発、製造、販売などの分野でスケールメリットを享受可能な体制を構築できると考えられたこと。

#### (ウ) J-S T A R投資先企業とのシナジー追求

J-S T A Rは、株式会社ダイニチ、株式会社小島水産、株式会社食縁フードテックなど複数の水産系企業に投資をしており、これらの企業とは主に原料調達の観点でシナジーが見込めると考えられたこと。また、J-S T A Rは、株式会社ホットパレット、株式会社越後屋など外食企業に対しても投資を行っており、これらの企業における商品開発において対象者製品を活用すること等によるシナジーが見込めると考えられたこと。

#### (エ) 経営管理体制の強化

対象者は上場企業として十分な経営管理を行ってきたと自負しているものの、J-S T A Rは多様な企業への投資経験を通じて、経営管理体制に関する豊富な知見を有していると考えられたこと。その知見を対象者へ導入し、経営管理指標を整備し、DXを活用した生産性向上を加速することで、収益性、生産性の更なる向上が見込めると考えられたこと。

#### (オ) 経営資源の最適配置

近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化等により、金融商品取

引法上の有価証券報告書等の継続開示に要する費用、監査法人への報酬や証券代行費用等、上場を維持するために必要な人的・金銭的コストは増加を続けており、対象者の事業規模・人員規模を踏まえた場合、相当の負担となってきたところ、前回取引を通じて、対象者株式が非公開化された際には、IR対応に割いていた人的・金銭的リソースを事業戦略の実行へと集中させることができ、企業価値の向上を図ることが可能になると考えられたこと。

なお、対象者としては、上記を含めたJ-S T A Rとの協業により実行可能となる各施策には多額の先行投資を要するものも含まれているところ、各施策が業績に寄与するまでには相応の時間を要することも見込まれ、施策実行には失敗のリスクも内在するため、一時的には収益及びキャッシュ・フローのマイナスを招く可能性があると考えていたとのことです。他方で、上場企業である以上、短期的な業績に対してもコミットメントが求められる中、各施策実行の過程で中長期的な成長を優先する意思決定を行った結果、資本市場から十分な評価が得られず、対象者株式の株価の下落が生じ、既存株主の利益を損なう可能性があると考えていたとのことです。そのため、対象者としては、前回取引により対象者株式を非公開化した上で、J-S T A Rとの協業を実行していくことが必要であると判断していたとのことです。

また、対象者株式の非公開化により、対象者は、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになるとのことです。もっとも、対象者の現在の財務状態を踏まえると、当面の間エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、対象者の事業においては、食品安全等に関する規格認証を適切に取得し維持することが信用力の確保として最も重要であり、上場企業であることに伴う社会的な信用力を理由に取引先は僅少だと考えていたとのことであり、上場会社であることによるメリットは大きくないことから、今後も継続して対象者株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えていたとのことです。

以上に加えて、対象者は、前回公開買付価格について、フロンティア・マネジメントによる前回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、市場株価平均法による算定結果のレンジの上限を上回るものであり、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の範囲内のものであり、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38.15%、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（小数点以下を四捨五入しています。以下、終値単純平均株価の計算において同じとします。）に対して38.66%、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38.15%、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33.45%のプレミアムを加えたものであるところ、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、前回公開買付けの公表日（2023年8月4日）までに公表された、公開買付けを利用して成立した類似事例35件の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32.99%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して38.29%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して40.57%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して44.71%）と比較して遜色ない水準のプレミアムが付与された価格であること、前回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、前回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、前回公開買付価格は、妥当なものであり、前回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ていたとのことです。

なお、前回公開買付価格は、対象者の2023年6月30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（1,653円）を31%（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たとのことです。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37.9%（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、前回公開買付価格が2023年6月30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、前回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たとのことです。

これらを踏まえ、対象者は、2023年8月4日付の対象者取締役会決議により、対象者の意見として、前回

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、前回公開買付けに応募することを推奨する旨の決定をしていたとのことです。

その後、2023年8月7日に前回公開買付者が提出した前回公開買付けに係る公開買付届出書（2023年9月19日に前回公開買付者が提出した前回公開買付けに係る公開買付届出書の訂正届出書を含みます。）に記載のとおり、前回公開買付者は、2023年8月7日から2023年10月18日までを買付け等の期間とする前回公開買付けを実施したとのことです。前回公開買付けの開始以降、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市場株価は2023年8月30日から9月1日までの期間を除いて終値ベースで前回公開買付価格である1,137円を上回って推移（注）したこともあり、2023年10月19日に前回公開買付者が提出した公開買付報告書に記載のとおり、前回公開買付けに応募された株券等の数の合計は3,018,668株となり、買付予定数の下限（7,628,600株）に満たなかったため、前回公開買付けは不成立となったとのことです。

（注） 対象者株式の市場株価の推移は、株式会社Quickが提供する対象者株式に係る株価情報を参照しているとのことです。

なお、前回公開買付けの買付け等の期間内である2023年9月5日から同月26日までの間に、シティインデックスイレブンスらから対象者株式に係る大量保有報告書及びその変更報告書が複数回にわたって提出され、シティインデックスイレブンスらが、対象者株式合計1,185,700株（所有割合10.36%）を取得したことが明らかとなったとのことです。また、これと前後する2023年8月下旬から9月上旬にかけて、対象者は、対象者の株主であるシティインデックスイレブンスらから、前回公開買付価格や前回公開買付けに係るプロセスについて、株主の利益の最大化という観点から、対象者における検討が十分ではなかったと考えている旨の連絡を複数回にわたって受けたとのことです。これに対して、対象者は、2023年9月上旬から9月中旬にかけて、シティインデックスイレブンスらに対して、対象者を取り巻く事業環境や前回公開買付けに係るプロセスの公正性等について説明を行ったとのことです。シティインデックスイレブンスらから前回公開買付けに対する賛同を得ることはできなかったとのことです。

その後、対象者は、前回公開買付けの結果も踏まえ、対象者の企業価値向上のための施策について検討を行ってきたとのことです。その中で、対象者は、対象者を取り巻く経営環境は引き続き厳しい状況にあることから、前回取引の実施を決定した際の対象者の考えに変更はなく、企業価値向上策の一つとして、対象者の企業価値向上のための取り組みに対して付加価値を提供し、対象者の中長期的な成長を促進してあげることが期待できる戦略的パートナーの下、対象者株式を非公開化し、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が経営上の合理的な選択肢であると考えるに至り、2023年11月中旬に、戦略的パートナーの探索を再度実施することを決定し、戦略的パートナーとなり得る事業会社や投資ファンドを探索する方法について検討を開始したとのことです。

かかる状況において、対象者は、従前から対象者の取引先であったいなばグループについて、対象者による原材料の供給強化等を通じたシナジーが生じる可能性があるとの考えに基づき、2023年12月1日、従前から対象者の取引先であったいなばグループの持株会社であったINBホールディングスに対象者株式の非公開化に関する提案の打診を行いつつINBホールディングスとの間で、対象者株式の非公開化の可能性に関して協議を行い、INBホールディングスより、口頭にて対象者株式の非公開化を検討する旨を受領したとのことです。その結果、対象者は、いなばグループについて、対象者による原材料の供給強化等を通じたシナジーが期待でき、対象者の戦略的なパートナーになり得ると考えたことから、2023年12月上旬、同社を戦略的パートナー候補の1社として、対象者株式の非公開化に関する取引について本格的に検討を開始したとのことです（なお、対象者が打診を行った他の候補先の概要及び対象者が実施した入札手続については、下記「（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」をご参照ください。）。なお、2023年12月14日、対象者は、INBホールディングスに対して、マーケット・チェックの観点より入札の形式とする旨の伝達と戦略的パートナーの1社として本入札プロセスへの参加打診を行い、同日、INBホールディングスから本入札プロセスに参加する旨を受領したとのことです。

（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

上記「（i）前回公開買付け及び対象者が本件実施の検討に至るまでの経緯」に記載のとおり、対象者は、前回公開買付けの結果も踏まえ、対象者の企業価値向上のための施策について検討を行ってきたとのことです。その中で、対象者は、対象者を取り巻く経営環境は引き続き厳しい状況にあることから、前回取引の実施を決定した際の対象者の考えに変更はなく、企業価値向上策の一つとして、対象者の企業価値向上のための取り組みに対して付加価値を提供し、対象者の中長期的な成長を促進してあげることが期待できる戦略的パートナーの下、対象者株式を非公開化し、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が経営上の合理的な選択肢であると考えるに至り、2023年11月中旬に、戦略的パートナーの探索を再度実施することを決定し、戦略的パートナーとなり得

る事業会社や投資ファンドを探索することについて検討を開始したとのことです。なお、対象者は、戦略的パートナーの探索に際して、森・濱田松本法律事務所を引き続き本取引に関するリーガル・アドバイザーとすることとしているとのことです。

なお、対象者は、2023年11月中旬に、対象者の株主であるシティインデックスイレブンスらから、対象者が改めて非公開化の実施を検討する場合には、公開された入札手続のもとで戦略的パートナーの探索を行うべき旨や、マネジメント・バイアウト（MBO）の実施に関する検討を促す旨の申入れを受けたとのことです。

また、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「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」に記載のとおり、本公開買付けはいわゆるマネジメント・バイアウトや支配株主との取引等には該当しないものの、本取引が対象者を公開買付けの完全子会社とすることを目的としており対象者の一般株主に大きな影響を与えること等を踏まえて、対象者は、本取引に係る手続の公正性を担保することにより、本取引に係る取引条件の公正性を確保する観点から、対象者の特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、(a)本取引を実施することの是非（本取引が公開買付けにより行われる場合には、本公開買付けについて対象者取締役会が賛同すべきか否か、及び、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否か）を検討し、対象者取締役会に勧告を行うこと、なお、(a)の検討に際しては、①対象者の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、②対象者の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断するものとする、及び、(b)対象者取締役会における本取引についての決定が、対象者の少数株主にとって不利益なものでないかについて検討し、対象者取締役会に意見を述べること（以下「本委嘱事項」といいます。）を委嘱したとのことです（本特別委員会の構成、本特別委員会に付与した権限その他本特別委員会の活動内容等については、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「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」をご参照ください。）。

かかる状況において、対象者は、従前から対象者の取引先であったいなばグループについて、対象者による原材料の供給強化等を通じたシナジーが生じる可能性があるとの考えに基づき、2023年12月1日、INBホールディングスに対して、対象者株式の非公開化に関する提案の打診を行いつつINBホールディングスとの間で、対象者株式の非公開化の可能性に関して協議を行い、INBホールディングスより、口頭にて対象者株式の非公開化を検討する旨を受領したとのことです。その結果、対象者は、いなばグループについて、対象者がいなばグループの傘下に入り、関係性を強化することにより、いなばグループへの原材料の供給強化等を通じて、安定的な売上拡大といったシナジーが期待でき、対象者の戦略的パートナーになり得ると考えたことから、2023年12月上旬、同社を戦略的パートナー候補の1社として、対象者株式の非公開化に関する取引の実施可否や具体的なプロセスについて本格的に検討を開始したとのことです。

その一方で、対象者は、対象者株式の非公開化に際しては、対象者の中長期的な企業価値向上の観点から最も適切な戦略的パートナーを選定する必要があることに加え、本取引に係る手続の公正性を担保することにより、本取引に係る取引条件の公正性を確保する必要があると考えたことから、対象者の大株主であるシティインデックスイレブンスらから2023年11月中旬に受けた上記の意見も踏まえて、戦略的パートナーの候補を幅広く募るため、本取引に係る入札手続を実施することとしたとのことです。

なお、対象者は、かかる入札プロセスの検討及び実施と並行して、2023年12月5日、シティインデックスイレブンスらから、本株式交換スキームの検討を促す申入れを受けたとのことです。対象者は、かかる取引について、対象者の企業価値向上に資するか否か及び対象者の一般株主に対してどのような影響を及ぼすかという観点から継続して検討を行うことにしたとのことです。

その後、対象者は、上記の入札プロセスを実施する方針のもと、2023年12月中旬に、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ファイナンシャル・アドバイザーを起用することが本取引に係る手続の公正性の担保及び対象者の中長期的な企業価値向上に資すると考え、みずほ証券を本取引に関するファイナンシャル・アドバイザーに選任したとのことです。そして、INBホールディングスのほか、対象者は、2023年12月中旬から下旬にかけて、29社の事業会社及び9社の投資ファンドに対して本取引に関する提案の打診を行い、当該打診に応じて本取引に関心を示した1社の事業会社及び2社の投資ファンドを対象として、2024年1月15日を期限として、本取引に係る意向表明書の提出を求めることとしたとのことです。また、INBホールディングスに対しても、2023年12月18日、当該入札手続の一環として、本取引に係る意向表明書の提出を求め、同日、INBホールディングスから本入札プロセスに参加する旨の連絡を受領したとのことです。

そのような状況の中で、対象者は、2024年1月15日までに、INBホールディングス及び投資ファンド1社から意向表明書をそれぞれ受領したとのことです。その上で、本特別委員会は、受領した意向表明書の内容

について、みずほ証券による対象者株式の株式価値の試算結果も踏まえ、株式価値評価額、資金調達の実現性、本取引実施後の経営方針及びシナジー効果等の観点から慎重に検討を行い、2024年1月17日、株式価値評価額を14,218百万円、1株当たりの公開買付価格を1,250円とするINBホールディングスの提案が、受領した提案の中で最も高い株式価値評価額及び公開買付価格を提示するものであること並びに具体的なシナジーが想定され対象者の企業価値向上に資すると考えられること等の理由から、INBホールディングスと具体的な協議を進めることが最善であるとの結論に至り、INBホールディングスに対して、具体的な協議を進める旨を書面により回答したとのことです。

また、合わせて、INBホールディングスは、本特別委員会より、本意向表明書についての記載について、(i)想定する対象者の経営課題に対する支援内容、(ii)いなばグループにとってのシナジー、(iii)非公開化に伴う対象者のディスシナジー、(iv)想定するスキームに関する質問書を受領し、2024年1月23日、対象者に対して書面での回答を行いました。なお、INBホールディングスは、上記質問に対し、(i)国内事業（調味料、機能性）の強化、海外展開の加速、新たな事業分野の創出において、対象者への支援が可能と考えていること、(ii)ペットフード事業において、対象者を完全子会社化することで、N-アセチルグルコサミンやキトサン等の質の高い機能性素材の安定調達が可能となることに加えて、それらの機能性素材を活用した新製品の両社での共同研究開発及び海外事業展開の上での協業が可能になると考えていること、(iii)一般に株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなること、また、上場会社としての社会的な信用や知名度に影響を及ぼすことが考えられるが、対象者は公募増資等の上場会社特有の資金調達の実施は想定していないことに加え、対象者はいなばグループの一員となることから、資金調達の必要性に応じて親子ローンや出資が可能であること、INBホールディングスとして、対象者の事業活動を通じて培われたブランド力は上場廃止により悪影響が生じることはないと考えていること、(iv)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応募契約締結を想定しており、また、スクイーズアウトは反対株主の株式買取請求権等が確保できないスキームは採用せず、本公開買付価格と同額で行う想定であることを回答しております。

一方、本公開買付価格については、2024年1月17日、対象者は、INBホールディングスに対して、前回取引時における株主の動向や、前回公開買付けの公表後から現在までの対象者の市場株価の水準や推移に加え、みずほ証券による対象者株式価値の試算結果等を総合的に勘案し、一般株主の利益の確保の観点から、公開買付価格の引き上げを要請したとのことです。

その後、INBホールディングスは、対象者との交渉に加えて、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応募契約を締結すべく打診及び協議を開始し、まずは、2024年1月22日、INBホールディングスは、鈴与グループの持株会社である鈴与ホールディングス株式会社に対して、本公開買付価格を1,250円とした鈴与グループ各社との応募契約締結の打診をし、同日、鈴与ホールディングスより検討する旨の回答を受領しました。その後、同年1月26日、INBホールディングスは、鈴与ホールディングスと本公開買付けの準備進捗状況及び応募契約に関する協議を実施し、同年1月29日に、鈴与ホールディングスより、鈴与グループ各社が応募契約を締結することについて応諾する意向である旨を受領しました。詳細な応募契約の内容については、下記「(3) 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。

また、対象者は、かかる検討と並行して、2024年1月23日に、シティインデックスイレブンスらとの間で面談を実施し、本入札プロセスの概要を含む本取引の検討の経緯を説明したとのことです。これに対して、同面談に同席したシティインデックスイレブンスらのグループ会社の大株主である村上世彰氏からは、本入札プロセスについて好意的な評価が示されるとともに、本取引を実施することをサポートする旨の意向が示されたとのことです。それを受けて、INBホールディングス及び対象者は、2024年1月25日に、シティインデックスイレブンスらとの間で面談を実施し、本取引を実施する目的、2023年12月5日にシティインデックスイレブンスらから申入れを受けた本株式交換スキームの是非及び本公開買付けへの応募の可否等について議論したとのことです。なお、対象者は、本株式交換スキームについて、同スキームにおいても事業用資産の売却先となる戦略的パートナーの探索が必要になるところ、対象者が実施した入札プロセスの結果、最善の戦略的パートナー候補であると判断したINBホールディングスとの間において、本公開買付け及び本スクイーズアウトを通じて対象者を完全子会社化するスキームを検討していたことから、シティインデックスイレブンスに対し、本株式交換スキームではなく、当該スキームによる本取引を実施したい旨を説明したとのことです。

その後、対象者は、2024年1月30日に、シティインデックスイレブンスらより、一般株主を含めた株主の利益の最大化という観点を考慮し、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には、公開買付期間中に、シティインデックスイレブンスら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とのことです。

これを受けて、対象者は、2024年1月30日、INBホールディングスに対して、シティインデックスイレブ



ンスらから示された意向を説明した上、公開買付価格を1,350円以上に引き上げることを要請したとのことです。これに対して、対象者は、INBホールディングスから、2024年1月31日、公開買付価格を1,350円（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%のプレミアム。また、提案日の前営業日である2024年1月30日の終値1,225円に対して10.20%、2024年1月4日から2024年1月30日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,200円に対して12.50%、2023年10月31日から2024年1月30日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,188円に対して13.64%、2023年7月31日から2024年1月30日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,187円に対して13.73%のプレミアム）に引き上げる旨の連絡を受領したため、同日、シティインデックスイレブンスらにその旨を伝達した上、シティインデックスイレブンスらから、当該価格で本公開買付けが開始された場合には、公開買付期間中に、シティインデックスイレブンスら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旨の意向を改めて確認し、その旨をINBホールディングスに伝えたとのことです。

なお、2024年2月2日、INBホールディングスは、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、対象者の市場株価及び過去の出来高（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。）を総合的に勘案した上で、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の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既存株主にとってのメリットについて検討した結果、本特別委員会に対して公開買付価格を1,350円（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%のプレミアム。また、提案日の前営業日である2024年2月1日の対象者株式の終値1,223円に対して10.38%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均株価1,203円に対して12.22%、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1,194円に対して13.07%のプレミアム）に引き上げる旨を対象者に回答しました。

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。

### (iii) 判断の内容

以上の経緯のもと、対象者は、みずほ証券より取得した2024年2月2日付株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）及び森・濱田松本法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び本特別委員会から提出を受けた2024年2月2日付答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、公開買付者とともに本取引を実施することにより、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が可能になると考えたことに加え、以下の観点から、本取引は企業価値向上に資すると判断したとのことです。

#### (ア) ペットフード分野におけるシナジー

いなばグループは国内市場で13.7%のシェア（2022年度の市場規模は約4,800億円）を有しており、対象者が製造するペットフード原料のいなばグループへの供給の増加が想定されるとのことです。また、対象者が強みを持つ機能性素材を活用し、いなばグループとの健康食品などの新製品の共同研究開発を進めることが可能と考えられるとのことです。

#### (イ) 中食・外食向け商品の販売拡大

いなばグループは業務用食品の製造販売を行っており、全国の主要な食品卸、小売業者、給食、病院食、中食、外食企業との取引を有しており、対象者が目指す調味料分野における中食・外食向け製品の強化に関し、いなばグループとの協業によって、いなばグループの業務用食品への対象者製品の活用と新製品の開発、及びいなばグループの販路を通じた対象者製品の拡販が可能と考えられるとのことです。

#### (ウ) 海外展開の加速

対象者は海外展開の拡大の一環として、ASEANや米国での販売・生産拠点の設立を目指しているとのことです。いなばグループは欧米やASEANにおいて多くの販売拠点を有しており、いなばグループの販路を通じた対象者製品の拡販が可能と考えられるとのことです。また、いなばグループはタイに生産拠点を有しており、タイ国内での販売に加えて周辺国への輸出を行っているとのことです。いなばグループがタイで培った製造や販売等の知見を活用することで、対象者のASEANにおける生産拠点設立の実現が加速すると想定されるとのことです。

#### (エ) M&Aを通じた事業拡大

いなばグループは、食品及びペットフード業界におけるM&Aを通して事業拡大、新技術の獲得、市場の開拓等を実現してきた実績を持ち、いなばグループの企業と連携を行うことで、対象者の新事業の創出が可能と考えられるとのことです。また、いなばグループが培ったM&Aの知見を活用することで、対象者の今後の事業拡大が見込めるものと考えているとのことです。

なお、対象者としては、上記を含めたいなばグループとの協業により実行可能となる各施策には多額の先行投資を要するものも含まれているところ、各施策が業績に寄与するまでには相応の時間を要することも見込まれ、施策実行には失敗のリスクも内在するため、一時的には収益及びキャッシュ・フローのマイナスを招く可能性があると考えているとのことです。他方で、上場企業である以上、短期的な業績に対してもコミットメントが求められる中、各施策実行の過程で中長期的な成長を優先する意思決定を行った結果、資本市場から十分な評価が得られず、対象者株式の株価の下落が生じ、既存株主の利益を損なう可能性があると考えているとのことです。そのため、対象者としては、本取引により対象者株式を非公開化した上で、いなばグループとの協業を実行していくことが必要であると判断したとのことです。

また、対象者株式の非公開化により、対象者は、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになるとのことです。もっとも、対象者の現在の財務状態を踏まえると、当面の間エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、対象者の事業においては、食品安全等に関する規格認証を適切に取得し維持することが信用力の確保として最も重要であり、上場企業であることに伴う社会的な信用力を理由に取引している取引先は僅少だと考えているとのことです。上場会社であることによるメリットは大きくないことから、今後も継続して対象者株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えているとのことです。

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け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、本公開買付け価格は、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、本公開買付け価格は前回公開買付け価格よりも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、最も高い公開買付け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、本公開買付け価格は、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、本公開買付け価格は、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、本公開買付け価格が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、本公開買付け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。

これらを踏まえ、対象者は、2024年2月5日付の対象者取締役会決議により、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定をしたとのことです。上記の取締役会決議の詳細は、対象者プレスリリース及び下記「(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「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。

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。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。

#### ④ 本公開買付け実施後の経営方針等

本公開買付けの実施後、公開買付者と対象者の取締役の間では、本公開買付け後の役員就任について何らの合意も行っておりません。なお、本公開買付け実施後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、対象者と友好的に協議しながら決定していく予定ですが、協議内容によっては、将来的に取締役を派遣する可能性があります。また、本公開買付け成立後の対象者グループ（対象者及び対象者の子会社

を総称していいます。以下同じです。)の従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しております。

(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

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

本公開買付けに関して、公開買付者は、鈴与グループ各社との間で2024年2月5日付で公開買付応募契約をそれぞれ締結しております。当該契約の中で、鈴与グループ各社は、応募時点で所有する対象者株式の全て(本書提出日現在において、エスエスケイフーズ(所有普通株式数1,285,800株、所有割合11.24%。筆頭株主)、静岡塩業(所有普通株式数30,000株、所有割合0.26%)、ベルキャリエール(所有普通株式数23,600株、所有割合0.21%) (本書提出日現在における鈴与グループの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ことに合意しております。なお、公開買付者は、鈴与グループ各社との間で下記の応募契約以外に合意をしておらず、本公開買付けに応募することに得られる金銭以外に、公開買付者から鈴与グループ各社に供与される利益はございません。

公開買付者が、鈴与グループ各社との間で締結した2024年2月5日付で公開買付応募契約(以下「本応募契約」と総称します。)においては、鈴与グループ各社が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する条件として、(a)本応募契約に基づき本公開買付けの開始までに公開買付者が履行し又は遵守すべき義務について重要な点において履行及び遵守をしていること、(b)公開買付者について本応募契約に定める表明及び保証(注)に重要な点において誤りがないことが規定されております。但し、鈴与グループ各社は、その裁量により、これらの条件の全部又は一部を放棄して応募を行うことができます。

(注) 本応募契約において、公開買付者は、(a)設立及び存続、(b)本応募契約の締結及び履行に関する権限、(c)本応募契約の強制執行可能性、(d)法令との接触の不存在、(e)許認可等の取得、(f)法的倒産手続の不存在、並びに(g)反社会的勢力との関与・取引の不存在について表明及び保証を行っております。

その他、本応募契約において、以下の内容を合意しております。

- (i) 鈴与グループ各社は、本応募契約の締結日以降、本公開買付けに係る決済の開始日以前の日を基準日とする対象者の株主総会が開催され、当該株主総会において議決権を有するときは、公開買付者の要請に従い、当該株主総会における株主としての一切の権利を公開買付者の指示に従い行使し、又はかかる権利に関する代理権を、公開買付者又は公開買付者の指定する第三者に授与する義務を負っております。
- (ii) 鈴与グループ各社は、公開買付者の事前の書面による承諾がある場合を除き、公開買付期間中といえども、本公開買付けに対する応募を撤回せず、本公開買付けに対する応募により成立する本公開買付けに係る契約を解除しないものとされております。

② 公開買付けに係る覚書

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。

- (i) 対象者は、本特別委員会において、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うこと(以下、本②及び下記「(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「⑦他の買付者からの買付機会を確保するための措置」において「賛同意見表明」といいます。)について肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回又は変更されていないことを条件として賛同意見表明を行い、公開買付期間中、本公開買付けにできる限り多くの株主の応募が得られるよう必要な協力を誠実に行うこと
- (ii) 対象者は、公開買付者との間で、本特別委員会の答申が撤回又は変更されていないことを条件として、原則として、本公開買付けに対する賛同意見表明を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わないこと(但し、対象者は、第三者による本取引と競合、矛盾又は実質的に抵触する合理的なおそれのある取引又は行為の提案、公表又は実行がなされた場合で、賛同意見表明を撤回又は変更しないことが、対象者の取締役の善管注意義務違反となる相当程度の可能性があるると合理的に判断した場合には、賛同意見表明を撤回又は変更することができる。)
- (iii) 対象者及び公開買付者は、本公開買付けが成立したことを条件として、対象者の株主を公開買付者のみとするため必要な手続(以下、本②において「本スクイーズアウト」といいます。)を実施すること
- (iv) 対象者は、本覚書の締結日から本スクイーズアウトの効力発生時までの間、直接又は間接に、公開買付者以外の者から本取引と実質的に抵触し若しくは本取引の実行を困難にする又はその合理的なおそれのある取引(公開買付け、組織再編その他方法を問わず、対象者の株式を取得する取引、対象者グループの株式又は事業の全部又は重要な一部を処分する取引を含み、以下、本②において「競合取引」といいます。)

に関連する提案、勧誘、申込若しくは協議申入れを受けた場合、又は公開買付者以外の者と競合取引に関する協議を行った場合には、その詳細を公開買付者に速やかに通知し、対応について誠実に協議を行うこと

- (v) 対象者及び公開買付者は、相互に合理的な範囲で協力して本取引を実施し、遅延が生じ又は遅延が生じることが見込まれる場合には、対応について誠実に協議すること
- (vi) その他、対象者の義務として、以下の事項を遵守すること
  - (a) 通常の業務の範囲内での業務の遂行
  - (b) 一定の取引先からの本取引に関する承諾取得に係る最大限の努力及び一定の取引先に対する本取引に関する通知
  - (c) 公開買付者に対する対象者グループの情報への一定のアクセス権付与
  - (d) 公開買付者による資金調達への協力
  - (e) 自らの表明及び保証が虚偽若しくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識した場合、又は、自らの本覚書上の義務違反を認識した場合の公開買付者への通知
  - (f) (x) 焼津水産化学工業株式会社従業員持株会が保有する対象者株式の全部、(y) 焼津水産化学工業株式会社役員持株会が保有する対象者株式の全部、及び(z) 取締役向け株式交付信託の信託財産として三井住友信託銀行株式会社が保有する対象者株式の全部が本公開買付けに応募されるために必要な手続の実施に係る最大限の努力
  - (g) 2007年4月27日開催の取締役会において対象者が導入した株式の大規模買付行為に関する対応方針（その後の変更を含む。以下、本②において「本買収防衛策」といいます。）について、本公開買付けに対して本買収防衛策を適用せず、対抗措置を發動しない旨を決議すること
- (vii) その他、公開買付者の義務として、以下の事項
  - (a) 自らの表明及び保証が虚偽若しくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識した場合、又は、自らの本覚書上の義務違反を認識した場合の対象者への通知

#### (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

本公開買付けは、いわゆるMBO（公開買付者が対象者の役員である公開買付け、又は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）ではありません。また、本書提出日現在までに公開買付者は対象者の議決権を保有しておらず、対象者に対する支配権を有していないことから、いわゆる支配株主が買付者となる取引でもありません。

もともと、公開買付者ら及び対象者は、対象者の一般株主の皆様の保護の観点から、本公開買付け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として、以下の措置を実施しました。以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。対象者は、本取引が対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としており対象者の一般株主に大きな影響を与えること等を踏まえて、本取引に係る手続の公正性を担保することにより、本取引に係る取引条件の公正性を確保する観点から、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、以下の措置を講じているとのことです。

##### ① 入札手続の実施

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、対象者は、INBホールディングスのほか、2023年12月中旬から下旬にかけて、29社の事業会社及び9社の投資ファンドに対して本取引に関する提案の打診を行い、当該打診に応じて本取引に関心を示した1社の事業会社及び2社の投資ファンドを対象として、本取引に係る意向表明書の提出を求めることにしたとのことです。また、INBホールディングスに対しても、当該入札手続の一環として、本取引に係る意向表明書の提出を求めることにしたとのことです。

本特別委員会は、候補者から受領した意向表明書の内容について、みずほ証券による対象者株式の株式価値の試算結果も踏まえ、株式価値評価額、資金調達の確実性、本取引実施後の経営方針及びシナジー効果等の観点から慎重に検討を行い、INBホールディングスの提案が、受領した提案の中で最も高い株式価値評価額及び公開買付け価格を提示するものであること並びに具体的なシナジーが想定され対象者の企業価値向上に資すると考えられること等の理由から、INBホールディングスの提案が最善であると判断したとのことです。

##### 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

対象者は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、対象者、公開買付者ら、鈴木グループ及びシティインデックスイレブンスらから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券

に対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、同社から2024年2月2日付で本株式価値算定書を取得しているとのことです。なお、みずほ証券は対象者、公開買付者ら、鈴与グループ及びシティインデックスイレブンスらの関連当事者には該当せず、みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）は、いなばグループとの間で通常の銀行取引の一環としての融資取引等を行っているとのことですが、本公開買付けを含む本取引に関して、対象者、公開買付者ら、鈴与グループ及びシティインデックスイレブンスらとの間で重要な利害関係を有していないとのことです。みずほ証券は金融商品取引法（第36条第2項）及び金融商品取引業等に関する内閣府令（第70条の4）の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で対象者株式価値算定を行っているとのことです。本特別委員会は、みずほ証券の算定機関としての実績に加え、みずほ証券とみずほ銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること等に鑑み、本取引におけるファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として職務を行うにあたり十分な独立性が確保されており、対象者がみずほ証券に対して対象者株式の株式価値算定を依頼することに関し、特段の問題はないと判断しているとのことです。また、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合であっても対象者に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりみずほ証券を対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。

なお、対象者は、対象者及び公開買付者らにおいて、本公開買付け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（具体的には、本「① 入札手続の実施」乃至「⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置」記載の措置）を実施し、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことから、みずほ証券から本公開買付けの価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。

みずほ証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価基準法、DCF法を用いて、対象者の株式価値の算定を行ったとのことです。上記各手法を用いて算定された対象者株式1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

市場株価基準法：1,189円から1,219円  
DCF法：1,168円から1,837円

市場株価基準法においては、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年2月2日を算定基準日として、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算定基準日の終値1,219円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均株価1,204円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均株価1,189円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均株価1,197円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を1,189円から1,219円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が本取引に際して作成した2024年3月期から2031年3月期までの8期分の連結ベースの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2024年3月期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,168円から1,837円と算定しているとのことです。なお、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではなく、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該事業計画には加味していないとのことです。当該事業計画には、前年度比で大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2025年3月期には、一部製品の売上増加やエネルギー価格高騰が一服することによる変動費減少を主因に営業利益が前事業年度比117百万円増加すること、これらの要因に加え、前事業年度比設備投資金額を抑制したことを要因にフリー・キャッシュ・フローが前事業年度比698百万円増加することが見込まれているとのことです。2026年3月期には、注力素材への設備投資や研究開発センターへの設備投資に伴いフリー・キャッシュ・フローが前事業年度比3,493百万円減少することが見込まれているとのことです。2027年3月期には、一部製品において、大型受注を想定していることに伴う売上増加を主因に営業利益が前事業年度比295百万円、EBITDAが前事業年度399百万円、これらの要因に加え、前事業年度比設備投資金額を抑制したことを要因にフリー・キャッシュ・フローが4,273百万円増加することを見込んでいるとのことです。なお、当該事業計画の数値については、2024年3月期の着地見込みの更新に伴い、前回公開買付け時の事業計画との差異が生じているとのことです。

なお、下記「③ 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取得」に記載のとおり、本特別委員会は、当該事業計画の内容及び作成経緯等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を

行うことを通じて、当該事業計画の合理性について確認をしているとのことです。

③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、対象者、公開買付者ら、鈴与グループ及びシティインデックスイレブンスらから独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手続に対する対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているとのことです。なお、森・濱田松本法律事務所は、対象者、公開買付者ら、鈴与グループ及びシティインデックスイレブンスらの関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、森・濱田松本法律事務所の報酬体系は、本公開買付けの成立如何によって成功報酬が発生する体系とはなっていないとのことです。

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

対象者プレスリリースによりますと、以下とのことです。

(i) 本取引における設置等の経緯

本公開買付けはいわゆるMBOや支配株主との取引等には該当しないものの、本取引が対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としており対象者の一般株主に大きな影響を与えること等を踏まえて、対象者は、本取引に係る手続の公正性を担保することにより、本取引に係る取引条件の公正性を確保する観点から、森・濱田松本法律事務所の助言も踏まえて、2023年12月15日付の取締役会決議により、東京証券取引所に独立役員として届け出ている対象者の社外取締役である森憲司氏（対象者社外取締役）、東京証券取引所に独立役員として届け出ている対象者の社外取締役である長沢芳裕氏（対象者社外取締役）並びに弁護士として同種の上場会社を完全子会社とすることを目的とした取引について高度な見識を有する後藤高志氏（弁護士）の3名から構成される、対象者、公開買付者ら、鈴与グループ及びシティインデックスイレブンスらのいずれからも独立した本特別委員会を設置したとのことです。なお、本特別委員会の構成については、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって構成するとともに、本取引と同種の取引に関する専門性を補完する観点から、上記の3名を選定したとのことです。また、本特別委員会の委員は、前回特別委員会の委員と同じであり、また、いずれも公開買付者ら、鈴与グループ及びシティインデックスイレブンスら並びに本取引との間に特段の利害関係を有していないとのことです。また、本特別委員会の委員の報酬については、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、成功報酬は採用していないとのことです。また、対象者は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。

その上で、対象者取締役会は、上記「(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」に記載のとおり、本特別委員会に対し、本委嘱事項を委嘱したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会設置の決議に際して、(a)対象者取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこと、及び、(b)本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないことを決議するとともに、本特別委員会に対し、(a)本取引の相手方との間で取引条件等についての交渉（対象者役職員やアドバイザーを通じた間接的な交渉を含む。）を行うこと、(b)本委嘱事項について検討するに当たり、必要に応じ、自らの財務のアドバイザー若しくは第三者算定機関及び法務のアドバイザー（以下「アドバイザー等」と総称します。）を選任又は指名すること（この場合の費用は対象者が負担すること。）、又は対象者のアドバイザー等を指名し、若しくは承認（事後承認を含みます。）すること（なお、本特別委員会は、対象者のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができるかと判断した場合には、対象者のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができること。）、(c)本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めると、(d)対象者グループの役職員から本取引に関する検討及び判断に合理的に必要な情報を受領すること、並びに、(e)その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議しているとのことです。

(ii) 本取引における検討の経緯

本特別委員会は、2024年1月9日から2024年2月2日までの間に合計7回にわたって開催され、本特別委員会の各開催日間においても電子メール等を通じて審議・意思決定等を行う等して、本委嘱事項に関して、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

具体的には、まず、2024年1月9日開催の第1回特別委員会にて、リーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券につき、い

ずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、リーガル・アドバイザー、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認したとのことです。

さらに、本特別委員会は、対象者が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認したとのことです。

その上で、本特別委員会は、(a)対象者から、対象者の事業環境、対象者の経営状況・課題、本取引の背景・目的・経緯・影響、本取引のストラクチャー等について説明を受けるとともに、(b)いなばグループに対する書面による質問等を通じて、いなばグループから、本取引によって創出されるシナジー効果を含む本取引の意義・目的、本取引後の対象者の企業価値向上施策を含む事業運営方針、本取引のストラクチャー、本公開買付価格を含む取引条件の考え方、資金調達の方法等について説明を受けたとのことです。

また、本特別委員会は、対象者及びみずほ証券から、みずほ証券が対象者の株式価値の算定に際して使用した事業計画の内容及び作成経緯のほか、本株式価値算定書の内容及び算定手法・前提等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行ったとのことです。

そのほか、本特別委員会は、本特別委員会を都度開催し、対象者、みずほ証券及び森・濱田松本法律事務所から、候補者の選定に係る入札プロセスの内容を含む本取引に係るINBホールディングスとの間の協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、最終的な本取引の取引条件の提案を受けるに至るまで、複数回に亘り対象者及びみずほ証券との間で交渉方針等について協議し、これを指示する等して、INBホールディングスとの協議・交渉に直接的又は間接的に関与しているとのことです。

### (iii) 本取引における判断内容

以上の経緯で、本特別委員会は2024年2月2日に、対象者取締役会に対し、本委嘱事項につき大要以下の内容とする本答申書を提出したとのことです。

(a) 本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的である。

- ・対象者は、1959年3月に設立され、調味料、機能的食品、水産物その他の食品等の製造・販売事業を営む会社であり、主に国内外から調達する天然由来の水産系原材料を活用した調味料及び機能的食品の原料素材や加工品を主たる収益源とし、売上高の大半（90%超）を国内販売に依存する中堅メーカーである。なお、水産物セグメントは主力セグメントと比較して相対的に利益率が低い状況となっている。
- ・過去数事業年度における対象者の収益実績を見ると、売上・利益ともに下降傾向が継続しており、直近の2023年3月期においても、調味料セグメントにおいて販売価格の改定効果等により売上高が前期比微増となったものの、主力事業である調味料・機能的食品における継続的な原材料やエネルギー価格等の高騰等が主たる悪化要因となり、セグメント利益は前期比でいずれも減少した（調味料セグメントは前期比12.6%減、機能的食品セグメントは前期比30.5%減）。以上の結果、対象者は2022年5月に「価値創造の加速」をビジョンとした2025年3月までの3ヵ年中期経営計画（以下「現中計」という。）を2023年8月4日に見直し、2027年3月期の連結営業利益目標額を現中計から大幅に下方修正した。また、進行期である2024年3月期も業績の下降トレンドは継続しており、通期連結業績予想数値における営業利益は前期比で70%超の減少と予想している。
- ・対象者は、現在の対象者を取り巻く事業環境及び経営課題について、①売上高の大半を国内市場へ依存する一方で国内の人口減少や少子高齢化に伴い国内市場規模の縮小傾向が継続すると見込まれるため、新たな市場開拓を要する、②主力事業は主に天然由来の水産系原材料を活用しているところ、気候変動による天然素材の個体数の減少や魚体の縮小に起因する漁獲高の減少に伴って原料の調達懸念が生じているため、調達先の多様化により当該懸念の極小化を要する、③主力製品の最終的な利用先は短期に嗜好が変化する消費者向け食品であるところ、消費者向け製品の多様化や差別化がより一層促進されていることから、消費者ニーズの多様化に対応可能な体制（研究開発センターや工場投資、中食・外食向けの商品開発及びマーケティングの強化等を含む。）の構築を要する、④国外ではASEANをはじめとするアジア諸国の経済が引き続き拡大していくことが予想され、日本食の拡大と健康志向の高まりをみせており、上記のとおり国内市場の規模の縮小が見込まれている状況においては、アジア諸国の旺盛な需要の取り込みを要する、と認識している。
- ・対象者は上記課題に対して、①安心・安全の向上、②国内事業（調味料、機能的）の強化、③海外展開の加速及び④新たな事業分野の創出の4つを基本戦略に据え、それぞれについて中長期的な経営戦略を立案し、原材料費や輸送費用の高騰によるコスト増を価格転嫁するための値上、原材料費やエネルギー価格の高騰に対応するための原料調達先の多様化・生産ロットの最大化・工場への太陽光発電設備の設置、販管費上昇に対応するための物流経費の削減等に取り組んできた。
- ・しかるに現時点においても、気候変動等のコンロールが困難な外的要因により調達価格、調達可否や原



材料品質等が左右される天然由来の水産系原材料に依存していること、商社や水産資源の一次加工業者経由の間接的な仕入ルートに依存していること、仕入の3分の1程度を為替変動や世界的なインフレ（特にアジア諸国におけるインフレ）等の影響を受ける輸入に依存していること等の原材料仕入に関する構造的な問題を解決するには至っていない。

- このため対象者は、このような現状を打破し、中長期的な企業価値向上を実現するためには、更なる大胆な経営改革が必要であると認識している。具体的には、対象者事業の強化に必要な設備投資をより迅速に行うことや、市場拡大が想定される中食・外食向けの商品開発体制の構築及び商品開発の加速、旺盛な需要が期待できる海外展開の加速、事業運営上重要である天然由来の水産系原材料の仕入れ体制を強化する観点での垂直統合、対象者の企業価値向上に資する企業との提携等が必要と認識している。
  - 以上の認識内容は、従前からの対象者の認識と軌を一にするものであり、本特別委員会が行ったINBホールディングスに対する書面質問への回答及び質疑応答によれば、当該認識内容について、対象者といなばの間に認識の齟齬もない。
  - いなばが本取引後に実行を要するとして提案する施策内容、具体的には①国内事業（調味料、機能性）の強化、②海外展開の加速及び③新たな事業分野の創出は、上述した対象者を取り巻く事業環境、経営課題及び基本戦略・中長期的な経営戦略・施策と整合的であり、いなばグループの事業内容や企業規模を踏まえると、その実現可能性を否定するに足る事情もないから、中長期的な視点から、従前より対象者が計画している施策に加えて、いなばが提案する各施策を抜本的かつ機動的に実行することが対象者の企業価値の向上に資するものであるとの対象者の判断内容は、合理的なものとして首肯し得るところである。
  - 他方で、当該施策を現状の資本関係で行うことには、①従前より対象者が計画している施策に加えて、いなばとの協業により実行可能となる上述の各施策の実行には多額の先行投資を要するものも含まれていること、当該施策が業績に寄与するまでには相応の時間を要することも見込まれること、海外進出、新製品の開発・上市やM&A等の施策実行には失敗のリスクも内在すること等により、一時的には収益及びキャッシュ・フローのマイナスを招く可能性があること、②上場企業である以上、短期的な業績に対してもコミットメントが求められる中、上記各施策実行の過程で中長期な成長を優先する意思決定を行った結果、資本市場から十分な評価が得られず、対象者株式の株価の下落が生じ、既存株主の利益を損なう可能性もあることといった懸念も存する。
  - 以上のことからすれば、①対象者を取り巻く外部環境及び内部環境を踏まえると、いなばの提案する施策を積極的かつ機動的に実行することが対象者の経営課題の克服に繋がり、もって対象者の中長期的な企業価値向上に資するものであり、かつ、②本取引は、対象者の株主に発生する可能性のある悪影響を回避しつつ対象者の中長期的な企業価値向上を実現する手段として優れていることから、本取引にメリットがあるとの対象者の判断は合理的なものとして首肯しうる。
  - 他方で、本取引のデメリットについても具体的な検討がなされており、その検討内容に特段不合理な点は認められない。その検討結果によれば、少なくとも前述したメリットを明らかに上回るデメリットが本取引によって生じるとは認められない。また、対象者の企業価値向上の観点において、本取引に優る有効な代替手段が存在すると認めるに足る事情は見当たらない。
  - 以上のことから、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると思料する。
- (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。
- 本取引は現時点で若干数の対象者株式を保有するに過ぎない事業会社グループによる買収であるため、いわゆる構造的利益相反取引には該当しない。にもかかわらず本取引では、本特別委員会の設置（本特別委員会の実効性を高める実務上の工夫の実施を含む。）、独立した外部専門家（ファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー）の早期登用並びに専門的助言及び本株式価値算定書の取得、競争原理の働く入札手続を通じた積極的なマーケット・チェックの実施、本取引公表後における買収提案の機会の確保、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定、本取引の検討・交渉・決議における利害関係者の排除、少数株主への情報提供の充実を通じたプロセスの透明性の向上、強圧性の排除といった各種の公正性担保措置が履践されている。
  - 本取引の具体的状況に照らすと、当該公正性担保措置の内容は、①取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保及び②少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保といういずれの観点からしても、必要十分な内容・組合せであり、かつ、現実にも実効性をもって運用されたと思料する。
  - 以上の次第であるから、本取引においては、公正な手続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。

- (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、対象者から独立した事業会社による買収取引であるから、買収者と対象者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、対象者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、対象者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、対象者株式の買収に関心を有する者は対象者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。
  - ・さらに本取引における対価は、対象者及び公開買付者が、対象者の筆頭株主であるエスエスケイフーズを含む鈴与グループの持株会社である鈴与ホールディングス及び大株主であるシティインデックスイレブンスらと複数回の交渉を行い、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る。当該交渉の結果、鈴与グループ各社は公開買付者と応募契約を締結し、シティインデックスイレブンスらは当該価格で本公開買付けが開始された場合には、公開買付期間中に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。上記各株主は売却価格の最大化に最も利害関係を有しており、特に投資会社等は株式価値評価に関する専門的知見と売却価格を引き上げる強い動機を有していると推定される。これらを踏まえると、対象者及び公開買付者が、価格引き上げについて対象者の少数株主と利害が一致する大株主と交渉を行い、かつ、現に価格の引き上げが行われた上で妥結したことは、取引条件に関する協議・交渉過程において独立当事者間で行われる場合と実質的に同視し得る状況があったものといえる。
  - ・以上に加えて、①本取引の条件が形成される過程において本特別委員会の設置及び関与を含む公正性担保措置の履践を通じて独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されており、現に当事者間で真摯な交渉を経て合意されたこと、②本株式価値算定書は、我が国において多数の実績を有する大手事業者であって、公開買付関連当事者及び対象者から独立した第三者算定機関により作成されており、かつ、算定基礎となる財務予測や前提条件（フリー・キャッシュ・フローの算定、割引率、継続価値、事業価値に加減算する非事業用資産及び有利子負債を含む。）等に不合理な点（算定基礎となる財務予測を恣意的に悲観的な収益予測としたことを窺わせる事情を含む。）は見受けられず、その算定方法及び算定結果は合理的なものと同視されるところ、本取引における対価は、市場株価基準法レンジの上限値を超え、かつ、DCF法のレンジに収まること、③前回公開買付けの公表日以前の株価対比で見ると、同種案件を上回るプレミアム水準であることを総合的に考慮すれば、対象者の少数株主は、本取引において対価の交付を受けることにより、「本取引を行わなくても実現可能な価値」のみならず「想定される本取引による企業価値増加効果」も相当程度享受することを推認させる。
  - ・なお、本取引における対価は対象者の2023年12月31日現在の連結簿価純資産から算出した1株当たり純資産額を下回っている。もっとも、修正純資産法は、将来の収益性やキャッシュ・フローを加味しないことから、継続企業の株式価値算定には馴染まない手法であるとの判断に不合理な点は認められない。また、仮に対象者が清算する場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではない。対象者の具体的な状況を見ても、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）の割合が約39.1%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、現実的には対象者株主に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。以上の諸点を踏まえると、本取引における対価が1株当たり純資産額（2023年12月31日現在）を下回っていることをもって、本取引における対価の妥当性を否定する理由にはならないとの判断に不合理な点は認められない。
  - ・以上の点を総合的に考慮すると、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。
  - ・また、スキームその他の取引条件についてみても、本取引の方法及び対価は、対象者の少数株主にとって不利益ではないため、公正性・妥当性が認められる。
  - ・以上の次第であるから、本取引の条件には公正性・妥当性が確保されている。
- (d) 対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であるため、当該決議を行うことを勧告する。

- ・本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非を問うものである。
  - ・本特別委員会としては、前記(a)から(c)において検討を要請されている事項が、本事項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(c)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、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であるから、対象者の取締役会が賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付価格を含む本取引の条件は公正な手続を経て形成された妥当な内容であって本公開買付けは対象者株主に合理的な株式の売却機会を提供するものであるから、対象者の株主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行うことは、いずれも相当であるため、当該決議を行うことを勧告する。
- (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はない。
- ・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はないと料する。

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

対象者は、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券の本株式価値算定書の内容及び森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言を参照し、対象者及びINBホールディングスとの間で実施した複数回に亘る協議の内容その他の関連資料を踏まえ、本特別委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について慎重に審議及び検討を行った結果、対象者は、上記「(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」に記載のとおり、2024年2月5日に、対象者の取締役8名のうち、審議及び決議に参加した対象者の取締役7名の全員一致で、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。

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。

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

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のご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のご意思を重視して、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

上記「(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」に記載のとおり、対象者は、戦略的パートナーの探索のため、INBホールディングスのほか、2023年の12月中旬から下旬にかけて29社の事業会社と9社の投資ファンドに対して本取引に関する提案の打診を行い、入札プロセスを実施し、INBホールディングスを戦略的パートナーとして選定しているとのことです。

さらに、対象者は、公開買付者との間で、本特別委員会の答申が撤回又は変更されていないことを条件として、原則として、本公開買付けに対する賛同意見表明を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わないことに合意しておりますが、対象者は、第三者による本取引と競合、矛盾又は実質的に抵触する合理的なおそれのある取引又は行為の提案、公表又は実行がなされた場合で、賛同意見表明を撤回又は変更しないことが、対象者の取締役の善管注意義務違反となる相当程度の可能性があるとして合理的に判断した場合には、賛同意見表明を撤回又は変更することができることに加え、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておらず、対抗的な買付け等を行う機会を妨げないようにしているとのことです。

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にご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。

(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）

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。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、その保有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定により、本公開買付けに応募されなかった対象者の普通株主（対象者及び公開買付者を除きます。）の皆様（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）することを予定しております。

本株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対し本株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会決議により本株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主が所有する対象者株式の全部を取得します。そして、公開買付者は、売渡株主が所有していた対象者株式1株当たりの対価として、各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨の会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者の取締役会は、公開買付者による本株式売渡請求を承認する予定であるとのことです。

本株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対してその所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

## ② 株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者の保有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）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を含む臨時株主総会を開催することを対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、当該臨時株主総会において当該各議案に賛成する予定です。当該臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認いただいた場合、本株式併合がその効力を生じる日において、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、本公開買付けに応募されなかった対象者の普通株主（対象者及び公開買付者を除きます。）の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の普通株主（対象者及び公開買付者を除きます。）の皆様へ交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各普通株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。

本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者のみが対象者株式の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の普通株主（対象者及び公開買付者を除きます。）の皆様へ所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定する予定です。

また、本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、本公開買付けに応募されなかった対象者の普通株主（対象者及び公開買付者を除きます。）の皆様は、対象者に対し、自己の所有する普通株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の普通株主（対象者及び公開買付者を除きます。）の皆様が保有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の普通株主は、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、価格決定の申立てを行うことができることとなる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記①及び②の各手続については、関係法令の改正や、関係法令についての当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。

但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の普通株主（対象者及び公開買付者を除きます。）の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各普通株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各普通株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定する予定です。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、上記臨時株主総会における対象者の普通株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。加えて、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の普通株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

## (6) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場しておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けが成立した後、上記「(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、適用法令に従い、対象者の発行済普通株式の全ての取得を目的とした取引を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

#### 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】

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 <a href="https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> ）

###### ② 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

###### ③ 【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

##### (2) 【買付け等の価格】

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）との間には、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>INBホールディングスは、上記「(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」に記載のとおり、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、対象者に対し、2024年1月15日、本公開買付価格を1,250円（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51.88%、2023年7月4日から同年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52.44%、2023年5月8日から同年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51.88%、2023年2月6日から同年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46.71%のプレミアム。）とすることを含む本意向表明書を2024年1月15日付で提出いたしました。</p> <p>そのような状況の中で、2024年1月17日、INBホールディングスは、対象者から、本特別委員会は、INBホールディングス及び投資ファンド1社からそれぞれ受領した意向表明書の内容について、みずほ証券による対象者株式の株式価値の試算結果も踏まえ、株式価値評価額、資金調達の実現性、本取引実施後の経営方針及びシナジー効果等の観点から慎重に検討を行った結果、株式価値評価額を14,218百万円、1株当たりの公開買付価格を1,250円とするINBホールディングスの提案が、対象者が受領した提案の中で最も高い株式価値評価額及び公開買付価格を提示するものであること並びに具体的なシナジーが想定され対象者の企業価値向上に資すると考えられること等の理由から、INBホールディングスと具体的な協議を進めることとした旨を書面により受領いたしました。</p> <p>一方、本公開買付価格について、2024年1月17日、INBホールディングスは、本特別委員会より、前回公開買付け時における株主の動向や、前回公開買付けの公表後から現在までの対象者の市場株価の推移に加え、みずほ証券による対象者株式価値の試算結果等を総合的に勘案し、一般株主の利益の確保の観点から、本公開買付価格の引き上げの要請を受けました。</p>

その後、INBホールディングスは、対象者との交渉に加えて、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応募契約を締結すべく打診及び協議を開始し、まずは、2024年1月22日、INBホールディングスは、鈴与グループの持株会社である鈴与ホールディングスに対して、本公開買付価格を1,250円とした鈴与グループ各社との応募契約締結の打診をし、同日、鈴与ホールディングスより検討する旨の回答を受領しました。その後、同年1月26日、INBホールディングスは、鈴与ホールディングスと本公開買付けの準備進捗状況及び応募契約書に関する協議を実施し、同年1月29日に、鈴与ホールディングスより、鈴与グループ各社が応募契約を締結することについて応諾する意向である旨を受領しました。詳細な応募契約の内容については、上記「(3) 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。

また、INBホールディングスは、対象者ととも、2024年1月25日に、シティインデックスイレブンスらとの間で面談を実施し、本取引を実施する目的、2023年12月5日にシティインデックスイレブンスらから申入れを受けた本株式交換スキームの是非及び本公開買付けへの応募の可否等について議論しました。

その後、INBホールディングスは、対象者から、2024年1月30日、シティインデックスイレブンスらから示された後述の意向を踏まえ、公開買付価格を1,350円以上に引き上げることの要請を受けました（同時に、INBホールディングスは、対象者から、シティインデックスイレブンスらより、一般株主を含めた株主の利益の最大化という観点を考慮し、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には、公開買付期間中に、シティインデックスイレブンスら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との説明を受けています。）。これに対して、INBホールディングスは、対象者に対して、2024年1月31日、公開買付価格を1,350円（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%、2023年7月4日から同年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%、同年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%のプレミアム。また、提案日の前営業日である2024年1月30日の対象者株式の終値1,225円に対して10.20%、過去1ヶ月の終値単純平均株価1,200円に対して12.50%、3ヶ月の終値単純平均株価1,188円に対して13.64%、6ヶ月の終値単純平均株価1,187円に対して13.73%のプレミアム）に引き上げる旨の連絡を行いました。INBホールディングスは、同日、対象者から、シティインデックスイレブンスらに対して当該連絡の内容を伝えたところ、シティインデックスイレブンスらより、当該価格で本公開買付けが開始された場合、公開買付期間中に、シティインデックスイレブンスら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旨の意向を改めて確認したとの連絡を受けました。



なお、2024年2月2日、INBホールディングスは、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、対象者の市場株価や過去の出来高（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。）を総合的に勘案した上で、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既存株主にとってのメリットについて検討した結果、本特別委員会に対して公開買付価格を1,350円（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%のプレミアム。また、提案日の前営業日である2024年2月1日の対象者株式の終値1,223円に対して10.38%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均株価1,203円に対して12.22%、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1,194円に対して13.07%のプレミアム）に引き上げる旨を対象者に回答しました。

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。

(3) 【買付予定の株券等の数】

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)	7,628,200 (株)	— (株)
合計	11,442,256 (株)	7,628,200 (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。
- (注2) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買取ることがあります。
- (注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注4) 本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である11,442,256株を記載しております。当該最大数は、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）を控除した株式数（11,442,256株）です。

## 5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数（個）（a）	114,422
aのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（b）	—
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（c）	—
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数（2024年2月6日現在）（個）（d）	—
dのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（e）	—
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（f）	—
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2024年2月6日現在）（個）（g）	1
gのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（h）	—
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（i）	—
対象者の総株主等の議決権の数（2023年9月30日現在）（個）（j）	114,290
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合（a/j）（%）	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 ((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i))×100)（%）	100.00

（注1） 「買付予定の株券等に係る議決権の数（個）（a）」は、本公開買付けにおける買付予定数（11,442,256株）に係る議決権の数です。

（注2） 「対象者の総株主等の議決権の数（2023年9月30日現在）（個）（j）」は、対象者が2023年11月10日に提出した「第65期第2四半期報告書」に記載された総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等の対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、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）を控除した株式数（11,442,256株）に係る議決権数（114,422個）を分母として計算しております。

（注3） 特別関係者の所有株券等も本公開買付けの対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2024年2月6日現在）（個）（g）」は分子に加算しておりません。

（注4） 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

## 6【株券等の取得に関する許可等】

### （1）【株券等の種類】

普通株式

### （2）【根拠法令】

公開買付者は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。）第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対して、本公開買付けによる対象者株式の取得（以下「本株式取得」といいます。）に関する計画を予め届け出なければならず（以下、当該届出を「事前届出」といいます。）、同条第8項により、事前届出が受理された日から原則として30日（短縮される場合もあります。）を経過するまでは本株式取得を行うことができません（以下、本株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。）。

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができ（同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。）。上記の事前届出が行われた場合で、公正取引委員会が排除措置命令を発令しようとするときは、公正取引委員会は、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならない（同法第49条）、その意見聴取を行うにあたって

は、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません（同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。）、株式取得に関する排除措置命令の事前通知は、一定の期間（上記の事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。）内に行うこととされております（同法第10条第9項）。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知（以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。）をするものとされております（私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則（昭和28年公正取引委員会規則第1号）第9条）。

公開買付者は、本株式取得に関して、2024年2月2日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。したがって、排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間及び取得禁止期間は、原則として2024年3月3日の経過をもって満了する予定です。

公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに、公正取引委員会に対する事前届出に対し、公正取引委員会から、対象者株式の全部又は一部の処分や事業の一部の譲渡を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、措置期間が終了しない場合、又は独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、公正取引委員会から排除措置命令の事前通知及び独占禁止法第10条第9項に基づく報告等の要求を受けることなく措置期間及び取得禁止期間が終了した場合又は公正取引委員会から排除措置命令を行わない旨の通知を受けた場合には、公開買付者は、法第27条の8第2項に基づき、直ちに本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

### (3) 【許可等の日付及び番号】

該当事項はありません。

## 7 【応募及び契約の解除の方法】

### (1) 【応募の方法】

#### ① 公開買付代理人

東海東京証券株式会社 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号

② 応募株主等は、公開買付代理人所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の16時までには、公開買付代理人の本店又は全国各支店において応募してください（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。）。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。

③ 本公開買付けに係る株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の株券等が当該証券取引口座に記録管理されている必要があります。本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受付は行われません。また、本公開買付けにおいては、対象者指定の株主名簿管理人（三井住友信託銀行株式会社）の特別口座に記録されている株券等をもって本公開買付けに応募することはできません。応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された証券取引口座又は株主名簿管理人の特別口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了している必要があります。（注1）

④ 公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等には、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される際には、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類の提出をお願いします。（注2）

⑤ 上記③の応募株券等の振替手続及び上記④の口座の新規口座開設には、一定の日数を要しますのでご注意ください。

⑥ 外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。

⑦ 日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、一般的に株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。（注3）

⑧ 応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込みの受付票が交付されま  
す。

(注1) 対象者指定の株主名簿管理人の特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振替える  
手続について

対象者指定の株主名簿管理人の特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振替える  
手続を公開買付代理人経由で行う場合は、当該株主名簿管理人に届け出ている個人情報と同一の情報が  
記載された「口座振替申請書」による申請が必要となります。詳細については、公開買付代理人又は当  
該株主名簿管理人にお問い合わせくださいますようお願い申し上げます。

(注2) マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類について

公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合又は日本国内の常任代理人を通じて応募  
する外国人株主の場合には、次の個人番号又は法人番号確認書類が必要になります。また、応募株主等  
が外国要人等（外国PEPs）に該当する場合は、その旨を申告していただく必要がございます。なお、個人  
番号又は法人番号確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお問い合わせください。

<個人の場合>

次の表の①から③のいずれかの組合せによるマイナンバー（個人番号）確認書類及び本人確認書類等  
の提出をお願いします。なお、マイナンバー（個人番号）のご提供をいただけない方は、公開買付代  
理人である東海東京証券株式会社にて口座開設を行うことはできません。

また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している方であっても、氏名、住所、マイナ  
ンバー（個人番号）等を変更する場合にはマイナンバー（個人番号）確認書類及び本人確認書類等の  
提出が必要になります。詳細については公開買付代理人へお問い合わせください。

	個人番号確認書類	マイナンバー（個人番号）受入れのための本人確認書類
①	個人番号カード（裏面コピー）	個人番号カード（表面コピー）
②	通知カード（コピー） <u>通知カードに記載されているお客さま の氏名、住所及び個人番号に変更がな い場合のみ、ご利用いただけます。</u>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・以下の書類のいずれか1つ（コピー） 運転免許証、運転経歴証明書、旅券（パスポート（住所、氏名、生年月 日が確認できるものに限り。））、在留カード</li> <li>又は</li> <li>・以下の書類のいずれか2つ 住民票の写し（原本）、住民票記載事項証明書（原本）、各種健康保険 証、印鑑登録証明書、国民年金手帳、身体障害者手帳のコピー （住民票の写し及び住民票記載事項証明書並びに印鑑登録証明書につい ては、発行日から6ヶ月以内の原本が有効） （以下「確認書類」といいます。）</li> </ul>
③	マイナンバー（個人番号）が記載され た住民票の写し（原本） 又は 住民票記載事項証明書（原本）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・確認書類のいずれか1つ （但し、住民票の写し又は住民票記載事項証明書を除きます。）</li> </ul>

なお、顔写真のない本人確認書類をご提出くださった場合には、他の本人確認書類の提出をお願いす  
るか、又は書留等の転送不要郵便物等を郵送し取引時確認をさせていただきます。

<法人の場合>

「法人番号指定通知書」の写し、又は、国税庁法人番号公表サイト (<https://www.houjin-bangou.nta.go.jp/>) から印刷した法人番号が印刷された書面及び本人確認書類（登記事項証明書、官公庁から発行された書類等（6ヶ月以内に作成されたもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地の両方を確認できるもの））が必要になります。

なお、法人自体の本人確認に加え、取引担当者（当該法人の代表者が取引する場合はその代表者）個人の確認書類のいずれかの1つのコピーのご提出が必要となります。

また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している法人であっても、法人名称及び所在地を変更する場合には法人番号確認書類及び本人確認書類が必要になりますので、詳細については、公開買付代理人へお問い合わせください。

<外国人株主の場合>

常任代理人に係る上記本人確認書類及び常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書（当該外国人株主の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の住所地の記載のあるものに限り、）の写し、並びに常任代理人が金融機関以外の場合には、日本国政府の承認した外国政府若しくは権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるものが必要になります。

(注3) 日本の居住者の株式等の譲渡所得に関する申告分離課税について（個人株主の場合）

日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、原則として申告分離課税が適用されます。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売却として取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家にご確認いただき、株主ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の16時まで、応募受付けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込みの受付票を添付の上、本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の16時まで、公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者：

東海東京証券株式会社 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号  
(その他東海東京証券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還いたします。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

東海東京証券株式会社 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号

## 8 【買付け等に要する資金】

### (1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金 (円) (a)	15,447,045,600
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)	4,000,000
合計 (円) (a) + (b) + (c)	15,486,045,600

(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。

(注2) 「買付手数料 (円) (b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。

(注3) 「その他 (円) (c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。

(注4) 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

### (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】

#### ① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額 (千円)
—	—
計(a)	—

#### ② 【届出日前の借入金】

##### イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額 (千円)
1	—	—	—	—
2	—	—	—	—
計				—

##### 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)
	—	—	—	—
	—	—	—	—
計				—

#### ③ 【届出日以後に借入を予定している資金】

##### イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額 (千円)
1	—	—	—	—
2	—	—	—	—
計(b)				—

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。

④【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
—	—
計(d)	—

⑤【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合計】

17,000,000円（(a) + (b) + (c) + (d)）

(3)【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10【決済の方法】

(1)【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

東海東京証券株式会社 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号

(2)【決済の開始日】

2024年3月28日（木曜日）

(3)【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等の住所又は所在地（外国人株主等の場合はその常任代理人の住所）宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主等の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金するか（送金手数料がかかる場合があります。）、公開買付代理人の応募受付をした応募株主等の口座へお支払いします。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(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」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき株券等の全部の買付け等を行わないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、公開買付け期間末日の翌々営業日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以降遅滞なく、応募が行われた時の公開買付け代理人に開設した応募株主等口座の状態に戻すことにより返還します。

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】

応募株券等の総数が買付け予定数の下限（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け予定数の下限（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。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。第14条第1項第1号ネに定める「イからツまでに掲げる事実と準ずる事実」とは、①対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当（株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者が2023年6月23日に提出した「第64期有価証券報告書」（以下「本有価証券報告書」といいます。）に記載された純資産の帳簿価額の10%に相当する額（1,878百万円（1株当たりの配当額は165円に相当）（注）未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことについての決定をした場合（具体的な剰余金の配当の額を示さず、本公開買付けに係る決済の開始日前を剰余金の配当の基準日とする旨を決定した場合を含みます。）又は上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合及び②対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得（株式を取得すると引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額（1,878百万円）未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことについての決定をした場合又は上記自己株式の取得を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合をいいます。また、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実と準ずる事実」とは、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合、②対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

また、公開買付け期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに、独占禁止法第10条第2項の定めによる公正取引委員会に対する公開買付け者の事前届出に関し、(i)公開買付け者が、公正取引委員会から、対象者株式の全部又は一部の処分、その事業の一部の譲渡その他これに準じる処分を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、(ii)同法に基づく排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間が満了しない場合、又は(iii)公開買付け者が同法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

(注) 株主に交付される金銭その他の財産の額が、本有価証券報告書に記載された純資産の帳簿価額の10%に相当する額となる剰余金の配当が行われる場合、当該配当に係る基準日時点の対象者の発行済株式総数及び自己株式の数が本書記載のこれらの数と一致していると仮定すると、1株当たりの配当額は165円に相当します（具体的には、本有価証券報告書に記載された2023年3月31日現在における対象者の純資産額18,783百万円の10%に相当する額である1,878百万円（百万円未満を切り捨てて計算しています。）を、自己株式控除後発行済株式総数（11,442,256株）で除し、1円未満の端数を切り上げて計算しています。）。

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付け期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。



買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

## 第2【公開買付者の状況】

### 1【会社の場合】

#### (1)【会社の概要】

##### ①【会社の沿革】

年月	沿革
2024年1月	商号をJump Life株式会社とし、本店所在地を静岡県静岡市清水区由比北田114番地の1、資本金100万円とする株式会社として設立

##### ②【会社の目的及び事業の内容】

###### 会社の目的

次の事業を営むことを目的とする。

1. 有価証券の取得、保有及び売買
2. 前号に付帯関連する一切の事業

###### 事業の内容

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを主たる事業の内容としています。

##### ③【資本金の額及び発行済株式の総数】

(2024年2月6日現在)

資本金の額 (円)	発行済株式の総数 (株)
1,000,000	200

##### ④【大株主】

(2024年2月6日現在)

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式 (自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合 (%)
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	200	100.00
計	—	200	100.00

##### ⑤【役員の職歴及び所有株式の数】

(2024年2月6日現在)

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
代表取締役	—	稲葉 敦央	昭和29年1月10日	1977年 東京海上火災保険株式会社 入社	0
				1988年 稲葉食品株式会社 入社	
				1989年 稲葉食品株式会社 取締役東京支店長就任	
				1991年 稲葉食品株式会社 常務取締役営業部長就任	
				1993年 いなば食品株式会社 取締役副社長就任	
				1994年 いなば食品株式会社 代表取締役副社長就任	
				1995年 いなば食品株式会社 代表取締役社長就任	
				2024年1月 公開買付者代表取締役就任 (現任)	
計					0

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2024年1月23日に設立された株式会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

① 【公開買付者が提出した書類】

イ 【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ 【四半期報告書又は半期報告書】

ハ 【訂正報告書】

② 【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

### 第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

#### 1【株券等の所有状況】

##### (1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2024年2月6日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1 (個)	— (個)	— (個)
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 ( )	—	—	—
合計	1	—	—
所有株券等の合計数	1	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

##### (2)【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

##### (3)【特別関係者による株券等の所有状況 (特別関係者合計)】

(2024年2月6日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1 (個)	— (個)	— (個)
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 ( )	—	—	—
合計	1	—	—
所有株券等の合計数	1	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

##### (4)【特別関係者による株券等の所有状況 (特別関係者ごとの内訳)】

###### ①【特別関係者】

(2024年2月6日現在)

氏名又は名称	いなば食品株式会社
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
職業又は事業の内容	水産食料品製造業
連絡先	連絡者 いなば食品株式会社 専務取締役 稲垣 和英 連絡場所 静岡県静岡市清水区由比北田114番地の1 電話番号 03-6678-0178
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する者

②【所有株券等の数】

いなば食品株式会社

(2024年2月6日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1 (個)	— (個)	— (個)
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 ( )	—	—	—
合計	1	—	—
所有株券等の合計数	1	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

2【株券等の取引状況】

(1)【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

該当事項はありません。

4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

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】

(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

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

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。

② 対象者との覚書

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。

## 第5【対象者の状況】

### 1【最近3年間の損益状況等】

#### (1)【損益の状況】

決算年月	—	—	—
売上高	—	—	—
売上原価	—	—	—
販売費及び一般管理費	—	—	—
営業外収益	—	—	—
営業外費用	—	—	—
当期純利益（当期純損失）	—	—	—

#### (2)【1株当たりの状況】

決算年月	—	—	—
1株当たり当期純損益	—	—	—
1株当たり配当額	—	—	—
1株当たり純資産額	—	—	—

### 2【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 スタンダード市場						
	月別	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月	2024年1月
最高株価（円）	1,218	1,370	1,338	1,210	1,222	1,237	1,229
最低株価（円）	821	1,135	1,160	1,167	1,161	1,181	1,219

(注) 2024年2月については、同年2月5日までの株価です。

### 3【株主の状況】

#### (1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況（1単元の株式数 株）								単元未満株式の状況 （株）
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数（人）	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数 （単位）	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数の割合 （%）	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式（自己 株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

② 【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式（自己 株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
計	—	—	—	—

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第63期（自 2021年4月1日 至 2022年3月31日） 2022年6月23日 東海財務局長に提出  
事業年度 第64期（自 2022年4月1日 至 2023年3月31日） 2023年6月23日 東海財務局長に提出

② 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第65期第2四半期（自 2023年7月1日 至 2023年9月30日） 2023年11月10日 東海財務局長  
に提出  
事業年度 第65期第3四半期（自 2023年10月1日 至 2023年12月31日） 2024年2月14日 東海財務局長  
に提出予定

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

焼津水産化学工業株式会社

(静岡県焼津市小川新町五丁目8番13号)

(同所は登記上の本店所在地であり、実際の業務は静岡県静岡市駿河区南町11番1号 静銀・中京銀静岡駅南ビル6階にて行っております。)

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)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 「2024年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2024年2月5日付で対象者第3四半期決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者第3四半期決算短信の概要は以下のとおりです。なお、対象者第3四半期決算短信の内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の四半期レビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

① 損益の状況(連結)

会計期間	2024年3月期(第65期)連結累計期間 (自 2023年4月1日 至 2023年12月31日)
売上高	10,212百万円
売上原価	8,195百万円
販売費及び一般管理費	1,875百万円
営業外収益	70百万円
営業外費用	30百万円
親会社株主に帰属する四半期純利益	102百万円

② 1株当たりの状況(連結)

会計期間	2024年3月期(第65期)連結累計期間 (自 2023年4月1日 至 2023年12月31日)
1株当たり純利益	8.98円
1株当たり配当金	10円

(2) 「2024年3月期配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、2024年2月5日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2024年3月期の期末配当を行わないこと、及び2024年3月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者が2024年2月5日付で公表した「2024年3月期 配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。



## 【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

### 【主要な経営指標等の推移】

#### (1) 連結経営指標等

回次	第60期	第61期	第62期	第63期	第64期
決算年月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	2022年3月	2023年3月
売上高(千円)	16,458,306	14,921,261	14,312,360	12,119,110	12,829,100
経常利益(千円)	889,078	886,530	724,162	652,700	391,026
親会社株主に帰属する当期純利益(千円)	512,643	316,462	250,030	757,216	268,553
包括利益(千円)	399,168	167,153	545,910	231,108	347,174
純資産額(千円)	19,722,789	19,533,345	19,384,876	19,334,442	18,917,041
総資産額(千円)	22,950,250	22,295,227	22,438,463	21,978,578	21,073,949
1株当たり純資産額(円)	1,607.77	1,592.33	1,633.05	1,628.26	1,663.12
1株当たり当期純利益(円)	41.41	25.79	20.47	63.77	23.01
潜在株式調整後1株当たり当期純利益(円)	—	—	—	—	—
自己資本比率(%)	85.9	87.6	86.4	88.0	89.8
自己資本利益率(%)	2.6	1.6	1.3	3.9	1.4
株価収益率(倍)	26.9	37.1	49.0	14.3	37.1
営業活動によるキャッシュ・フロー(千円)	746,456	1,518,766	980,665	1,200,296	△130,717
投資活動によるキャッシュ・フロー(千円)	△207,110	△272,915	△224,729	△85,702	△279,121
財務活動によるキャッシュ・フロー(千円)	△419,347	△398,752	△707,789	△491,186	△1,270,670
現金及び現金同等物の期末残高(千円)	5,666,486	6,512,849	6,560,780	7,184,142	5,503,375
従業員数(人)	214	218	223	213	217
(外、平均臨時雇用者数)	(64)	(69)	(70)	(69)	(69)

- (注) 1. 潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。
2. 対象者は、監査等委員でない取締役(社外取締役を除きます。)を対象とする信託を通じた株式報酬制度を導入しております。当該信託が保有する対象者株式は、1株当たり当期純利益の算定上、期中平均株式数の計算において控除する自己株式に含めております。また、1株当たり純資産額の算定上、期末発行済株式総数から控除する自己株式に含めております。
3. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第63期の期首から適用しており、第63期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。

## (2) 対象者の経営指標等

回次	第60期	第61期	第62期	第63期	第64期
決算年月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	2022年3月	2023年3月
売上高(千円)	11,223,567	10,945,986	10,151,681	9,820,368	9,915,687
経常利益(千円)	914,185	824,009	736,336	631,121	376,613
当期純利益(千円)	545,736	274,200	262,599	749,798	269,651
資本金(千円)	3,617,642	3,617,642	3,617,642	3,617,642	3,617,642
発行済株式総数(株)	13,056,198	13,056,198	13,056,198	13,056,198	11,450,398
純資産額(千円)	19,624,211	19,396,114	19,255,729	19,197,804	18,783,411
総資産額(千円)	22,413,034	21,845,746	22,005,859	21,631,287	20,640,441
1株当たり純資産額(円)	1,599.74	1,581.15	1,622.17	1,616.75	1,651.37
1株当たり配当額(円)	29.00	24.00	24.00	24.00	24.00
(内1株当たり中間配当額)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	(10.00)
1株当たり当期純利益(円)	44.08	22.35	21.50	63.15	23.10
潜在株式調整後1株当たり当期純利益(円)	—	—	—	—	—
自己資本比率(%)	87.6	88.8	87.5	88.8	91.0
自己資本利益率(%)	2.8	1.4	1.4	3.9	1.4
株価収益率(倍)	25.3	42.8	46.6	14.4	37.0
配当性向(%)	65.8	107.4	111.6	38.0	103.9
従業員数(人)	181	186	190	186	190
(外、平均臨時雇用者数)	(15)	(21)	(23)	(21)	(23)
株主総利回り(%)	91.2	80.5	86.1	80.5	78.0
(比較指標:配当込み TOPIX)(%)	(95.0)	(85.9)	(122.1)	(124.6)	(131.8)
最高株価(円)	1,290	1,151	1,065	1,047	1,018
最低株価(円)	950	855	840	900	792

- (注) 1. 第60期の1株当たり配当額29円には、創立60周年記念配当5円が含まれております。
2. 潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。
3. 対象者は、監査等委員でない取締役(社外取締役を除きます。)を対象とする信託を通じた株式報酬制度を導入しております。当該信託が保有する対象者株式は、1株当たり当期純利益の算定上、期中平均株式数の計算において控除する自己株式に含めております。また、1株当たり純資産額の算定上、期末発行済株式総数から控除する自己株式に含めております。
4. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第63期の期首から適用しており、第63期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。
5. 最高株価及び最低株価は、2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部におけるものであり、2022年4月4日以降は東京証券取引所スタンダード市場におけるものであります。