

平成22年10月15日

各 位

会社名 株 式 会 社 日 本 レ ッ プ
代表者名 代表取締役社長 若 林 要
(コード番号：8992 東証マザーズ)
問合せ先 フィナンシャルコントローラー 橋本 充生
(TEL. 03-6910-3300)

支配株主による当社株式等の公開買付けに関する賛同意見表明・応募推奨、当該支配株主とのローン契約締結及び第三者割当による新株予約権の発行等のお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、下記の件について決議しましたので、お知らせいたします。なお、本取締役会決議は、後述の本公開買付け及びその後の一連の手続により公開買付者が当社を完全子会社化することを企図していること並びに当社が公開買付者の完全子会社となった場合には当社の普通株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものであります。

記

1. 当社の支配株主であるマッコーリー・グッドマン・ジャパン ピーティーイー エルティーディー (Macquarie Goodman Japan Pte. Ltd.) (以下「MGJ」又は「公開買付者」といいます。) による当社普通株式及び本発行済新株予約権 (※1) に対する公開買付け (以下「本公開買付け」といいます。) に関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨すること及び本発行済新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本発行済新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねること。
2. MGJからの新たな融資枠 (以下「本新融資枠」といいます。) による資金調達 (以下「本資金調達」といいます。) のため、同社との間で平成22年10月15日付でLoan Agreement (以下「本ローン契約」といい、本ローン契約に基づく貸金元本債権、利息債権及び手数料債権を「本ローン債権」と、本ローン契約における貸主であるMGJを「本ローン貸付人」といいます。) を締結するとともに、同社の共同出資者であるマッコーリー・グループ・リミテッド (Macquarie Group Limited) (以下「マッコーリー」といいます。) の間接の完全子会社であるマッコーリー・キャピタル・グループ・リミテッド (Macquarie Capital Group Limited) (以下「MCGL」といいます。) 及び同じくMGJの共同出資者であるグッドマン・リミテッド (Goodman Limited) (以下「グッドマン」といいます。) (※2) の完全子会社であるグッドマン・シンガポール・ホールディングス (オースト) ・ピーティーワイ リミテッド (Goodman Singapore Holdings (Aust) Pty Limited) (以下「GSH」といいます。) に対して、第三者割当による新株予約権 (以下「本新発行新株予約権」といい、本新発行新株予約権の新株予約権者を「本新発行新株予約権者」といいます。) を発行すること。
3. MGJの共同出資者であるマッコーリー及びグッドマンが日本で行う物流不動産の新規開発案件へ出資者として参加し、またその取り決めに基づきサービスを提供すること。

(※1) 「本発行済新株予約権」とは、平成17年4月13日開催の臨時株主総会及び平成17年5

月30日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権、平成17年6月24日開催の臨時株主総会及び平成17年8月30日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権、平成18年2月27日開催の臨時株主総会及び平成18年3月13日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権、並びに平成19年6月12日開催の定時株主総会及び平成19年9月28日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権の総称を意味します。

(※2) マッコリーは、昭和44年にオーストラリアにおいて設立され、現在、28カ国に約70の事業所と14,600人超の従業員を有し、銀行業務、金融サービス業務、アドバイザリー業務、投資業務、ファンドマネジメント業務などをグローバルに提供しています。平成22年3月31日時点で、マッコリーは3,260億豪ドル相当の資産を運用しています。マッコリーの株式はオーストラリア証券取引所に上場されており、その時価総額は、平成22年9月末日時点で125億豪ドルです。

グッドマンは、昭和28年にオーストラリアにおいて設立され（当時の商号：C.A Baker & Son Pty Limited）、現在、16カ国に約755人の従業員を有する物流不動産企業で、ファンドマネジメント業務、プロパティマネジメント業務、開発マネジメント業務を含む多岐にわたるサービスをグローバルに提供しています。平成22年6月30日時点で、グッドマンは36億豪ドル相当の物流不動産ポートフォリオを有し、162億豪ドル相当のファンドを運用しております。グッドマンの株式はオーストラリア証券取引所に上場されており、その時価総額は、平成22年9月末日時点で41億豪ドルです。

I. 本件の背景

当社は、物流不動産に関する、仲介業務、アセットマネジメント業務、ファンドマネジメント業務、プロパティマネジメント業務、コンストラクションマネジメント業務などのサービスを提供してまいりました。

しかしながら、当社は、平成20年のいわゆるリーマンショックに端を発した世界的な金融危機の影響により、財務体質を改善するため、自己勘定で投資を行っていたたな卸資産に含まれる販売用不動産及び仕掛販売用不動産の売却を余儀なくされました。保有資産の6物件のうち4物件について平成22年3月期において売却を完了し、残り2物件のうち1物件を平成22年4月に売却いたしました。さらに当社は、希望退職者の募集実施等による人件費の削減や営業拠点の縮小・閉鎖等のリストラクチャリングを進めました。その結果、平成21年3月期においては不動産売却損2,122百万円及び保有不動産の評価損5,085百万円並びに貸倒引当金3,181百万円を計上したため、当期純損失が10,620百万円となりました。続く平成22年3月期においては、希望退職者の募集実施等による人件費の削減や営業拠点の縮小・閉鎖等のリストラクチャリングを進め、保有資産の再評価を行った結果、保有不動産の評価損1,118百万円及び匿名組合出資持分の評価損738百万円並びに希望退職の実施に伴う特別退職金340百万円等により、当期純損失が3,890百万円となりました。平成22年8月末日現在、当社は47名の従業員（役員を除きます。）を有し、アセットマネジメント事業において1,033億円相当の資産を運用しておりますが、上記保有資産の売却の結果、当社の重要な資産といえるのは、エムジーエイワン特定目的会社が保有する物流施設及びエムジーエイフォー特定目的会社が保有する開発中の不動産で構成するファンド（以下「本ファンド」といいます。）に対する85.2%の持分のみです。本ファンドについては、エムジーエイワン特定目的会社が借入人となり、6つの日本の金融機関からなるシンジケート団から、シニアローン及び特定社債からなる融資枠の設定を受けています。平成22年8月末日現在、本ファンドの投資資産の市場価額に対する負債の割合（以下「負債比率」といいます。）は約74%であり、既存の融資枠の期間満了は平成24

年2月です（ただし、一定の利率を上乗せすることによって、融資枠の期間を1年間延長することが可能となっています。）。公開買付者及び当社は、当社の業績の大きな悪化および不動産市況全体の悪化により、本ファンドが新たな融資枠を確保するには、本ファンドの投資家から追加の出資を受けることによって負債比率を下げる必要があると考えております。当社は、本ファンドの持分の85.2%を保有しているため、かかる資本増強において相応の負担を求められる可能性があるものと思われませんが、当社は、その必要資金を公開買付者又は公開買付者の関係会社からの資金提供なしに第三者から調達することは困難であると考えており、この本ファンドのリファイナンス・リスクが、当社の長期的な見通しにおける最も重要なリスクと考えておりました。

さらに、それに加え、当社は、今後の成長余力に関するリスクにも直面しております。当社のビジネスモデルは、新しい開発案件及び物流資産を調達することと、またそのための資金を第三者から調達することを要素としています。しかし、当社が上場を維持したままでは、株価の低迷及び事業の継続性に関する外部のリスク評価が原因となって、当社は第三者から新たな資金調達をすることは非常に困難な状況であると考えておりました。

当社が直面している上記の諸問題は、公開買付者も認識しており、平成22年8月初め、当社の取締役会は、公開買付者から法的拘束力のない提案（以下「本提案」といいます。）の提示を受けました（本提案の説明は、下記「III. 2. (2) ② (c) 公開買付者の当社に対する提案」をご参照下さい。）。

これを受けて、当社の取締役会は、本提案に関する意思決定プロセスから公開買付者に関する取締役を除外することを含む、本提案を検討するための厳格な体制を速やかに構築しました。そして、当社からの質問や条件の一部変更の要求などを受けて公開買付者は本提案を一部修正し、修正後の本提案が、公開買付者と当社のそれぞれの社内の正式な承認を条件として、大筋で合意されました。

本提案は、当社が直面している上記問題の解決に資すると共に、公開買付者以外の株主の皆様の利益の保護にも配慮したものであることが確認されたため、当社は本提案を実行することが最善の手段であると判断いたしました。

II. 本件の概要

1. 本公開買付けの概要

公開買付者は、当社の親会社（支配株主）であるMGJです。公開買付者が本日発表した「株式会社日本レップの普通株式及び新株予約権に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」と題するプレスリリース（以下「公開買付者プレスリリース」といいます。）によれば、公開買付者は、平成22年10月15日開催の取締役会において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、当社の発行済株式の全て及び本発行済新株予約権の全てを対象として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。本公開買付けにおける買付け等の価格は、普通株式については1株につき35,000円、本発行済新株予約権については1個につき1円であり、買付予定数の上限及び下限はいずれも設定されておりません。

2. 本新融資枠による本資金調達及び本新発行新株予約権の第三者割当による発行の概要

本ローン契約は、MGJを借入先とする、借入金額（極度枠）35億円の範囲内において随時借入/返済可能なリボルビングローン（約定金利：年3%、返済期日：平成24年10月15日）であり、当社にとっては市場で得られる条件と比して有利な条件の資金調達手段であります。ま

た、当社は、平成 22 年 10 月 15 日開催の取締役会において、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「本公開買付け期間」といいます。）中である平成 22 年 10 月 31 日を割当日として、本新発行新株予約権 100,000 個（新株予約権 1 個当たりの目的である株式数：1 株）を MCGL 及び GSH に対し、それぞれ 50,000 個ずつ、金銭の払込みを要することなく発行する予定です。公開買付者プレスリリースによれば、本新発行新株予約権の発行が効力を生じた場合、公開買付者は、金融商品取引法第 27 条の 2 第 5 項、同法施行令第 8 条第 5 項第 3 号の規定に従い本新発行新株予約権を本公開買付けの対象とするため、速やかに公開買付届出書の訂正届出書を提出する予定ですが、MCGL 及び GSH は、いずれも、本新発行新株予約権を本公開買付けに応募せず、かつ、本公開買付け期間中は本新発行新株予約権を行使せずに保有し続ける予定とのことです。なお、本新発行新株予約権が全て行使された場合、MCGL 及び GSH が保有することになる当社の普通株式は、それぞれ 50,000 株（当社の平成 22 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数（146,807 株）に本新発行新株予約権の目的である当社の普通株式数 100,000 株を加えた数（246,807 株）に対する割合：20.26%）となります。

本公開買付け並びに本新融資枠による本資金調達及び本新発行新株予約権発行のスケジュールは以下のとおりです。

平成 22 年 10 月 15 日	本公開買付けに係る賛同意見表明及び株主への応募推奨の決議、本新発行新株予約権に係る募集事項の決定及び本資金調達の決議
平成 22 年 10 月 15 日	本ローン契約の締結
平成 22 年 10 月 18 日	本公開買付けの開始日
平成 22 年 10 月 31 日	本新発行新株予約権の割当日
平成 22 年 12 月 1 日	本公開買付けの終了日
平成 22 年 12 月 7 日	本公開買付けの決済日

3. 新規開発案件に関する取り決めの概要

当社は、国内の物流不動産への投資を目的としてマッコーリー及びグッドマンが日本で行うジャパン・ロジスティクス・ディベロップメント・フレームワーク（Japan Logistics Development Framework）（以下「JLDF」といいます。）という名称の取り決めに参加いたします。当社は、共同投資家とともにJLDFの案件にエクイティ出資を行い、当社の出資比率は、原則として、JLDFに基づく各案件に係るエクイティの20%が上限となる予定です。当社はJLDFの取り決めに基づき新規案件の獲得に努めるとともに、JLDFの運用に努めてまいります。

Ⅲ. 本公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨について

1. 公開買付者の概要

(平成22年10月15日現在)

(1) 商号	マッコーリー・グッドマン・ジャパン ピーティーイーエルティーディー (Macquarie Goodman Japan Pte. Ltd.)	
(2) 本店所在地	シンガポール049909、#33-01、バッテリーロード6 (6 Battery Road #33-01, Singapore 049909)	
(3) 代表者の役職・氏名	取締役：グレゴリー・リース・グッドマン (Gregory Leith Goodman) 取締役：クリストファー・ジョン・グリーン (Christopher John Green) 取締役：シャイフル・アドリ・ビン・ヤジド (Shaiful Adhli Bin Yazid) 非常勤取締役：ステファニー・イェン・ティオ (Stefanie Yuen Thio) (注) 上記4名ともに代表権を有しています。	
(4) 事業内容	投資業	
(5) 資本金	32,860,010,000円 (株主資本)	
(6) 設立年月日	平成19年5月14日	
(7) 大株主及び持株比率	グッドマン・ジャパン・ホールディングス (シンガポール) ・ピーティーイー・リミテッド (Goodman Japan Holdings (Singapore) Pte. Limited) : 50% エムジージェイ・ホールディングス・ピーティーイー・リミテッド (MGJ Holdings Pte. Limited) : 50%	
(8) 当社と公開買付者の関係等	資本関係	公開買付者は、当社普通株式75,950株を保有しております。
	人的関係	公開買付者の取締役であるグレゴリー・グッドマン (Gregory Goodman) 氏が当社の取締役に就任しております。 また、マッコーリーのグループ会社であるマッコーリー・キャピタル・アドバイザーズ・リミテッド (Macquarie Capital Advisors Limited) からの出向者であるポール・マクギャリー (Paul McGarry) 氏、グッドマンの取締役であるジェームズ・ホジキンソン (James Hodgkinson) 氏が、それぞれ当社の取締役に就任しております。
	取引関係	当社は平成19年5月17日付で公開買付者と資本業務提携に関する契約を締結しております。また、平成22年10月15日付で上記のとおり本ローン契約を締結しております。
	関連当事者へ	公開買付者は当社の親会社であり関連当事

の該当状況	者に該当します。
-------	----------

2. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成 22 年 10 月 15 日開催の取締役会において、出席した取締役 4 名の全員一致で公開買付者による当社普通株式及び本発行済新株予約権に対する本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨及び本発行済新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本発行済新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(3) 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」「③ 利害関係を有しない取締役の全員一致による承認」記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、当社株式を取得及び保有することを目的としてマッコーリー及びグッドマンの 2 社による合弁契約に基づき設立された投資会社であり、当該合弁契約に基づき、同 2 社は本公表日現在において、それぞれ公開買付者株式の 50%を間接的に保有しています。

公開買付者プレスリリースによれば、公開買付者は、本公表日現在において、既に当社の普通株式 75,950 株（当社の平成 22 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数に対する割合：51.73%）を保有していますが、この度、当社の完全子会社化を目指して、当社の発行済普通株式及び本発行済新株予約権の全てを対象とする本公開買付けを行うことを決定いたしました。本公開買付けにおける買付け等の価格は、普通株式については 1 株につき 35,000 円、本発行済新株予約権については 1 個につき 1 円であり、買付予定数の上限及び下限はいずれも設定されておりません。

なお、当社は、平成 22 年 10 月 15 日開催の取締役会において、本公開買付期間中である平成 22 年 10 月 30 日を割当日として、MCGL 及び GSH に対し、それぞれ 50,000 個ずつ、合計 100,000 個（新株予約権 1 個当たりの目的である株式数：1 株）の新発行新株予約権を金銭の払込みを要することなく発行することを決議しております。公開買付者プレスリリースによれば、本新発行新株予約権の発行が効力を生じた場合、公開買付者は、金融商品取引法第 27 条の 2 第 5 項、同法施行令第 8 条第 5 項第 3 号の規定に従い本新発行新株予約権を本公開買付けの対象とするため、速やかに公開買付届出書の訂正届出書を提出する予定ですが、MCGL 及び GSH は、いずれも、本新発行新株予約権を本公開買付けに応募せず、かつ、公開買付期間中は本新発行新株予約権を行使せずに保有し続ける予定とのことです。なお、本新発行新株予約権が全て行使された場合、MCGL 及び GSH が保有することになる当社の普通株式は、それぞれ 50,000 株（当社の平成 22 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数（146,807 株）に本新発行新株予約権の目的である当社の普通株式数 100,000 株を加えた数（246,807 株）に対する割合：20.26%）となります。

② 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

(a) 公開買付者、マッコーリー及びグッドマンの概要

公開買付者は、平成 19 年 5 月 14 日にマッコーリー及びグッドマンがそれぞれ間接的に 50%ずつ出資することにより設立され、同月 17 日付で当社と資本業務提携に関する契約を締結し、同年 6 月 8 日に当社による普通株式 75,950 株の第三者割当を引き受けることにより 30,380 百万円を当社に出資し、これを現在に至るまで保有しております。この投資は、マッコーリー及びグッドマンの物流ビジネスに係るジョイント・ベンチャーの日本進出を担うものであると同時に、後に種々の物流資産に投資されることとなる多額の成長資金を当社に提供するものでした。なお、本公表日現在において、公開買付者の株式はエムジージェイ・ホールディングス・ピーティーイー・リミテッド (MGJ Holdings Pte. Limited) (以下「MGJH」といいます。) 及びグッドマン・ジャパン・ホールディングス (シンガポール) ・ピーティーイー・リミテッド (Goodman Japan Holdings (Singapore) Pte. Limited) (以下「GJHS」といいます。) がそれぞれ 50%ずつ保有しております。また、本公表日現在において、MGJH は、マッコーリー・バンク・リミテッド (Macquarie Bank Limited) (以下「MBL」といいます。) の完全子会社であり、MBL はマッコーリーの完全子会社であるマッコーリー・ビーエイチ・ピーティーワイ・リミテッド (Macquarie B.H. Pty Limited) (以下「MBH」といいます。) の完全な支配下にある会社です。GJHS は、GSH の完全子会社であり、GSH は、グッドマンの完全子会社です。

マッコーリーは、昭和 44 年にオーストラリアにおいて設立され、現在、28 カ国に約 70 の事業所と 14,600 人超の従業員を有し、銀行業務、金融サービス業務、アドバイザー業務、投資業務、ファンドマネジメント業務などをグローバルに提供しています。平成 22 年 3 月 31 日時点で、マッコーリーは 3,260 億豪ドル相当の資産を運用しています。マッコーリーの株式はオーストラリア証券取引所に上場されており、その時価総額は、平成 22 年 9 月末日時点で 125 億豪ドルです。

グッドマンは、昭和 28 年にオーストラリアにおいて設立され (当時の商号 : C.A Baker & Son Pty Limited) 、現在、16 カ国に約 755 人の従業員を有する物流不動産企業で、ファンドマネジメント業務、プロパティマネジメント業務、開発マネジメント業務を含む多岐にわたるサービスをグローバルに提供しています。平成 22 年 6 月 30 日時点で、グッドマンは 36 億豪ドル相当の物流不動産ポートフォリオを有し、162 億豪ドル相当のファンドを運用しております。グッドマンの株式はオーストラリア証券取引所に上場されており、その時価総額は、平成 22 年 9 月末日時点で 41 億豪ドルです。

(b) 当社の事業の状況

当社は、物流不動産に関する、仲介業務、アセットマネジメント業務、ファンドマネジメント業務、プロパティマネジメント業務、コンストラクションマネジメント業務などのサービスを提供してまいりました。

しかしながら、当社は、平成 20 年のいわゆるリーマンショックに端を発した世界的な金融危機の影響により、財務体質を改善するため、自己勘定で投資を行っていたたな卸資産に含まれる販売用不動産及び仕掛販売用不動産の売却を余儀なくされました。保有資産の 6 物件のうち 4 物件について平成 22 年 3 月期において売却を完了し、残り 2 物件のうち 1 物件を平成 22 年 4 月に売却いたしました。さらに当社は、希望退職者の募集実施等による人件費の削減や営業拠点の縮小・閉鎖等のリストラクチャリングを進めました。その結果、平成 21 年 3 月期においては不動産売却損 2,122 百万円及び保有不動産の評価損 5,085 百万円並びに貸倒引当金 3,181 百万円を計上したため、当期純損失が 10,620 百万円となりました。続く平成 22 年 3 月期においては、希望退職者の募集実施等による人件費の削減や営業拠点の縮小・閉鎖等のリストラクチャリングを進め、保有資産の再評価を行った結果、保有不動

産の評価損 1,118 百万円及び匿名組合出資持分の評価損 738 百万円並びに希望退職の実施に伴う特別退職金 340 百万円等により、当期純損失が 3,890 百万円となりました。平成 22 年 8 月末日現在、当社は 47 名の従業員（役員を除きます。）を有し、アセットマネジメント事業において 1,033 億円相当の資産を運用しておりますが、上記保有資産の売却の結果、当社の重要な資産といえるのは、本ファンドに対する 85.2%の持分のみです。本ファンドについては、エムジージェイワン特定目的会社が借入人となり、6 つの日本の金融機関からなるシンジケート団から、シニアローン及び特定社債からなる融資枠の設定を受けています。平成 22 年 8 月末日現在、本ファンドの負債比率は約 74%であり、既存の融資枠の期間満了は平成 24 年 2 月です（ただし、一定の利率を上乗せすることによって、融資枠の期間を 1 年間延長することが可能となっています。）。公開買付者及び当社は、当社の業績の大きな悪化および不動産市況全体の悪化により、本ファンドが新たな融資枠を確保するには、本ファンドの投資家から追加の出資を受けることによって負債比率を下げる必要があると考えております。当社は、本ファンドの持分の 85.2%を保有しているため、かかる資本増強において相応の負担を求められる可能性があるものと思われませんが、当社は、その必要資金を公開買付者又は公開買付者の関係会社からの資金提供なしに第三者から調達することは困難であると考えており、この本ファンドのリファイナンス・リスクが、当社の長期的な見通しにおける最も重要なリスクと考えておりました。

さらに、それに加え、当社は、今後の成長余力に関するリスクにも直面しております。当社のビジネスモデルは、新しい開発案件及び物流資産を調達することと、またそのための資金を第三者から調達することを要素としています。しかし、当社は、株価の低迷及び事業の継続性に関する懸念により、当社は第三者から新たな資金調達をすることは困難であると考えておりました。

(c) 公開買付者の当社に対する提案

公開買付者プレスリリースによれば、公開買付者も当社が直面している上記の諸問題を認識しており、また、公開買付者は、当社が上場を維持した場合、上記のリスクに対応することや、企業価値を中長期的に高めることのできるビジネスチャンスを活かすことは困難であると考えているとのこと。さらに、公開買付者が当社の完全親会社となることで、当社が資金調達力及び、経営上の柔軟性・機動力を獲得し、また、役職員を確保するためにモチベーションを高めることを支援することが最良の選択肢であると、公開買付者は考えているとのこと。

そこで、平成 22 年 8 月初め、公開買付者は、当社の取締役会に対し、当社のリファイナンス及びリポジショニングに関する、法的拘束力のない本提案を提示しました。本提案は、当社が直面している諸問題に対処するための 4 つの要素を、包括的なパッケージとして提案するものです。その要素の一つとして、当社の発行済株式の全てを取得し当社を完全子会社化・非公開化するための公開買付けが提案されました（その理由は、下記「イ本公開買付け」に詳述します。）。

これを受けて、当社の取締役会は、本提案に関する意思決定プロセスから公開買付者に関係する取締役を除外することを含む、本提案を検討するための厳格な体制を速やかに構築しました。そして、当社からの質問や条件の一部変更の要求などを受けて公開買付者は本提案を一部修正し、修正後の本提案が、当社と公開買付者のそれぞれの社内の正式な承認を条件として、大筋で合意されました。

当社は、取締役会による本提案の検討にあたって助言を受けるため、独立したアドバイザーを選任しました。すなわち、当社は、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして外国法共同事業ジョーンズ・デイ法律事務所を、当社及び公開買付者か

ら独立した第三者算定機関であるファイナンシャル・アドバイザーとしてアビームM&Aコンサルティング株式会社（以下「アビームM&Aコンサルティング」といいます。）を、また、本提案のうち MCGL 及び GSH への本新発行新株予約権の発行に係る部分（下記「ハ 新たな融資枠及び MCGL 及び GSH への新株予約権発行」参照）に関する検討について助言を受けるため株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス」といいます。）を、それぞれ選任しました。

本提案は、当社が直面している上記問題の解決に資すると判断されたため、当社は、公開買付者から更に本提案の具体的な条件の提示を受けて検討したところ、以下に記載するとおり、本提案の内容は、下記イないしニの条件を個別にみても、また、これらを総合的にみても、当社の経営戦略に適合しつつ、公開買付者以外の株主の利益の保護にも配慮したものであることが確認されたため、当社の安定的な事業継続を図る観点から、本提案を実行することが最善の手段であると判断いたしました。

その後も、当社と公開買付者は本提案の条件の詳細につき交渉を継続し、最終的な条件は、平成 22 年 10 月 15 日に合意されました。合意された本提案は、次の 4 つの要素から成ります。

イ 本公開買付け

公開買付者が、当社の普通株式につき買付予定数の上限及び下限を設定することなく一株当たり 35,000 円で公開買付けを行うこと。

公開買付者は、以下の理由により、当社がその事業を継続し成長させるためには、公開買付者が当社株式の所有割合を高めることが最良の選択肢であると考えております。そこで、公開買付者は、当社の発行済普通株式及び本発行済新株予約権の全てを取得し、当社を完全子会社化・非公開化することを目指しております。

公開買付者の当社株式の所有割合の増加は、当社がマッコーリー及びグッドマンから受けるサポートについての、当社の物流関係の顧客（テナント）及び物流ビジネス業界におけるグローバルなエクイティ投資家に対する強いシグナルとなることが期待できます。また、本ファンドの融資シンジケート団にも好意的に受けとめられ、その結果、本ファンドの融資枠のリファイナンスに好影響を与えることも期待できます。

なお、本公開買付けには買付予定数の下限が設けられていないため、応募株式の多寡を問わず本公開買付けは成立します。本公開買付けにより、公開買付者が当社の発行済普通株式の全て（公開買付者が既に所有している当社の普通株式を除きます。）を取得できなかった場合、公開買付者は、下記「（4）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）」記載の方法により、当社の発行済株式の全て（公開買付者が既に所有している当社の普通株式を除きます。）を取得することを企図しております。

ロ 新規の開発案件に関する取り決め

当社が発掘する日本での新規開発案件に対しマッコーリー及びグッドマンが最大で 40 億円を出資することを検討すること。

この新たな取り決めは、JLDF と呼ばれ、この取り決めに従って、マッコーリー及びグッドマンは当社が獲得した新規案件への投資を検討します。当社は、この取り決めに基づき、マッコーリー及びグッドマンに対して様々なサービスを提供し、マッコーリー及びグッドマンのために新規案件の獲得に責任を負います。

これは、第三者投資家のために物流不動産及び開発案件を獲得し運用するという当社のビジネスモデルに合致し、また、手数料を含む新たな収入源を当社にもたらす

こととなります。当社は、JLDF の案件に他の投資家と共同してエクイティ投資を行うことを予定しており、当社の出資比率は、原則として、JLDF に基づく各案件に係るエクイティの 20%が上限となる予定です。

各案件は、マッコーリー及びグッドマンの承認を必要とします。したがって、実際に手がけられる開発案件の規模や数、及び、当社が JLDF に基づくサービスの提供の対価としてあるいは案件への共同投資家として得る利益が保証されるものではありません。

なお、当社は、物流不動産に係る全ての投資案件については、マッコーリー及びグッドマンに対し、第三者に優先して投資するかどうか判断する機会を提供しなければなりません（第三者又は本ファンドの投資家に対して優先的に投資機会を提供する義務を負う場合を除きます。）。

本公表日現在、国内大手物流企業のための開発案件が、JLDF に基づく初めてのプロジェクトとなる予定です。

ハ 新たな融資枠並びに MCGL 及び GSH への新株予約権発行

JLDF に基づく新規案件へのマッコーリー及びグッドマンとの共同出資のための資金を調達するため、融資限度を 35 億円とする新たな融資枠の設定を公開買付者から受けること。また、本新融資枠の設定に鑑み、当社は、マッコーリーの間接的な完全子会社である MCGL 及びグッドマンの完全子会社である GSH にそれぞれ 50,000 個ずつ、合計で 100,000 個の本新発行新株予約権（新株予約権 1 個当たりの目的である株式数：1 株）を、金銭の払込みを要することなく発行すること。

当社と公開買付者は、本新融資枠及び本新発行新株予約権の条件をアームスレングス・ベースで交渉しました。本新融資枠の期間は 2 年間であり、平成 24 年 10 月 15 日で期間が満了します。本新融資枠に基づく借入金の用途は、主として JLDF に基づく案件への共同投資としますが、借主が依頼し貸主が応諾した場合には、その他の目的のために借入れを行うこともできます。また、本新融資枠に基づく借入れは、当社の取締役会が、本公開買付けに賛同し株主の皆様に応募を勧める決議をし、かつこれを取り消しあるいは変更しないこと、及び本新発行新株予約権が発行されることなどを条件とします。

本新発行新株予約権の発行は、平成 22 年 10 月 31 日付で効力を生じる予定です。本新発行新株予約権の目的たる株式の種類は当社普通株式（当社普通株式に全部取得条項が付され、その全部の取得と引換えに別個の種類の本新発行新株予約権が交付される場合の当該別個の種類の本新発行新株予約権の株式を含みます。）であり、本新発行新株予約権 1 個当たりの目的である株式数は 1 株です（なお、割当株式数が所定の事由の発生により調整された結果 1 株未満の端数を生じている場合は端数を切り捨てた上で現金による調整が行われますが、同一の新株予約権者が同時に 2 個以上の新株予約権を行使するときは、それらを通算して端数の有無を決定するものとされています。）。行使期間は平成 24 年 10 月 31 日までです。また、行使価額は 35,000 円ですが、本新発行新株予約権者は、金銭の出資のほか、その選択により本新融資枠に基づく債権の現物出資をもって行使することもできることとされており、したがって、本新発行新株予約権は本新融資枠に基づく債権の当社株式への転換権としての性格を有しています。さらに、本新発行新株予約権には、概要、①当社が、本ローン貸付人に対し、本ローン契約の最終満期日の 7 営業日前までに、(i)最終満期日までに本ローン契約上の投資機会の売却及び売買代金の受領が完了していないものがあると見込まれる旨（以下、かかる投資機会を「未完了投資機会」という。）、(ii)当社が、当該未完了投資機会に対応する本ロー

ン債権を弁済するための十分な資金を有していない旨、(iii)本ローン契約上の期限の利益喪失事由又は当社に重大な悪影響を及ぼす事情の変更が発生していない旨、並びに(iv)本取得条項に従って取得される予定の本新株予約権の行使価額の総額を通知した場合であって、かつ、②(a)本ローン貸付人がこれに異議を留めなかった場合、又は(b) (異議を留めた場合であっても) 管轄権を有する裁判所が、上記(i)ないし(iv)が本ローン契約上の最終満期日時点において充足されていた旨の確定判決を下した場合、当該本新株予約権に係る割当株式数と同数の当社普通株式を取得対価として、その行使価額の総額が(x)当該未完了投資機会の取得資金として貸し付けられた本ローン債権の額に(y)当該ローン債権にかかる資本計上された利息 (capitalised interest) を加えた額と同額となる数の本新株予約権を取得することができる旨の取得条項が付されています。この場合において、当該本ローン債権は、本新発行新株予約権の取得日において自動的に、本ローン貸付人から本新発行新株予約権者に対し譲渡され、かつ、当社に対し出資されたとみなされるものとされています。当社の事業計画を前提とすれば、本ローン契約上の最終満期日においても、各開発案件への投資が継続していることが想定されますので、当社は、本ローン契約上の期限の利益喪失事由又は重大な悪影響を及ぼす事情の変更が発生していない限りにおいて、当該最終満期日において未行使の本新発行新株予約権の全てにつき、当該取得条項に基づく取得を行うことを想定しており、かかる取得が行われた場合、上記開発案件に関連する本ローン債権は、当社に出資されたとみなされることとなります。

ニ 「日本レップ」から「グッドマン」へのブランド変更

グッドマンは、諸条件の最終合意を条件に、当社がグッドマンのブランドを日本で使用することを許諾する意向であり、かかる使用許諾がなされた場合、当社は商号を「グッドマン・ジャパン株式会社」に変更し、ブランドを「グッドマン」に変更すること。

グッドマンは、平成22年6月30日現在、世界中で、327件の不動産物件を運用し(資産運用額:162億豪ドル)、約1,260件のテナントを有しており、平成22年度においては、世界的な物流関係の投資家から13億豪ドルの資金を調達しております。こうした事業活動から、グッドマンのブランドは、物流不動産業界でのリーダーとしてグローバルに認知されております。したがって、このブランド変更がなされれば、当社が新たな顧客(テナント)や投資家を誘引するために非常に有用と考えられ、当社にとって極めて魅力的なものと考えられます。

当社は、グッドマン・ブランドの使用が許諾された場合、商号をグッドマン・ジャパン株式会社に変更するための定款変更決議を行う臨時株主総会を招集することとなります。

(d) 意見の検討過程

公開買付者から本提案を受領して以降、当社は、本公開買付けにおける当社普通株式の買付価格(以下「本公開買付価格」といいます。)その他の諸条件について、複数回にわたり公開買付者との間で協議・交渉を行うとともに、下記「(3)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」「①独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」記載のとおり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるアビームM&Aコンサルティングを当社のファイナンシャル・アドバイザーとして選定し、アビームM&Aコンサルティングから当社の株式に係る株式価値算定書、及び本公開

買付価格 35,000 円は公開買付者等（公開買付者を含む、東京証券取引所有価証券上場規程第 441 条の 2 にいう支配株主その他施行規則で定める者を意味します。以下同じ。）を除く当社の株主にとって財務的見地より妥当である旨のフェアネス・オピニオンを受領いたしました。また、当社は、当社の取締役会における本公開買付けの検討及び意思決定に関し、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして外国法共同事業ジョーンズ・デイ法律事務所を選定し、同法律事務所より、本公開買付けに関する公開買付者との協議、並びに本公開買付けに対する当社の意見の検討及び表明の方法等について、法的助言を受けてまいりました。当社取締役会は、上記の株式価値算定書及びフェアネス・オピニオン並びにリーガル・アドバイザーからの助言の内容を参考とし、本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討を行ってまいりました。

その結果、当社は、平成 22 年 10 月 15 日開催の取締役会において、①上記「(c) 公開買付者の当社に対する提案」記載のとおり、本公開買付けにより公開買付者の完全子会社となることが当社の安定的な事業継続のために必要であると判断されること、並びに、②(i) 本公開買付価格 35,000 円は、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。）マザーズ市場における当社普通株式の同取締役会の開催日の前営業日である平成 22 年 10 月 14 日の終値 23,150 円に対して 51.2%、同日までの過去 1 ヶ月間における終値の単純平均 24,191 円に対して 44.7%、同 3 ヶ月間における終値の単純平均 25,130 円に対して 39.3%、同 6 ヶ月間における終値の単純平均 27,311 円に対して 28.2%のプレミアムが付されていること、及び(ii)アビームM&Aコンサルティングより、本公開買付価格は公開買付者等を除く当社の株主にとって財務的見地より妥当である旨のフェアネス・オピニオンを受領していることからすれば、本公開買付価格その他の条件は妥当で、本公開買付けに買付株式数の下限は設定されていないものの、株主の経済的利益には配慮されているため少数株主の利益保護に十分留意されており、当社の株主の皆様に対して直近の一定期間の平均株価に対して相当程度高いプレミアムが加えられた価格により合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断されることなどに鑑み、当該取締役会に出席した取締役 4 名の全員一致で本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。一方、本発行済新株予約権に関しては、本発行済新株予約権は当社の取締役、監査役及び従業員、並びに当社子会社の取締役、監査役及び従業員等に対するストック・オプションとして発行されたものであり、本発行済新株予約権を本公開買付けに応募する他、本発行済新株予約権を行使の上、当該行使により取得した当社普通株式を本公開買付けに応募することなども可能であることから、本発行済新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本発行済新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

上記取締役会決議は、下記「(3) 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」「③利害関係を有しない取締役の全員一致による承認」記載の方法により決議されております。

③ 本公開買付け後の当社の経営方針

本公開買付けは、上記のとおり、本提案の他の 3 つの要素とともに、当社がその事業を成長させることを支援することを目的としており、本公開買付け後も、当面の間は、当社は、日本の物流不動産に関わる事業を継続し、様々な投資家のために新しい開発案件を獲得することを目指していくこととなります。

本新融資枠は、当社が JLDF に基づく新規開発案件に参加し、そこから利益を得るために必要な資金を提供するものです。また、本新発行新株予約権の発行及び本公開買付けに

よる公開買付者の所有割合の増加は、当社に対する公開買付者らのサポートを示すものです。

本公開買付け後、公開買付者及び当社の経営陣は、新たな融資枠の確保及び第三者からの新たなエクイティ投資の調達に努めることにより本ファンドのリファイナンスに注力します。また、当社及び公開買付者の経営陣は、当社の本ファンドに対する持分を相当程度減らすことにも努めます。もっとも、リファイナンスや持分の減少が可能かどうかの不確実性は残り、当社の事業の長期的な継続性についての重要なリスクとして残ると考えられます。

なお、本公開買付け後も、当社は、引き続き現経営陣により運営されると推察しております。

(3) 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

当社及び公開買付者は、本公開買付け価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、以下のように本公開買付けを含む本提案に基づく各取引の公正性を担保するための措置を実施しました。

① 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

当社は、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてアビームM&Aコンサルティングを選定し、当社の株式価値の算定を依頼しました。アビームM&Aコンサルティングは、当社の株式価値の分析にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社から当社の財務情報及び事業計画等の資料を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提及び条件の下で当社株式の価値を分析し、平成22年10月15日付で当社に対し株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。算定基準日：平成22年10月14日）を提出いたしました。アビームM&Aコンサルティングは、当社が継続企業であるとの前提の下、株式価値を多面的に分析することが適切であると考え、市場株価法、類似会社比準法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の一種であるエクイティ・キャッシュ・フロー法を用いて当社の株式価値を算定したとのことです。各々の手法により算定された当社普通株式の1株当たりの価値は、以下のとおりです。

(a) 市場株価法：23,150円～31,168円

市場株価法では、平成22年10月14日を基準日として、東京証券取引所マザーズ市場における当社普通株式の、基準日終値、直近1ヶ月間の終値平均値及び出来高加重平均値、直近3ヶ月間の終値平均値及び出来高加重平均値、直近6ヶ月間の終値平均値及び出来高加重平均値、及び直近12ヶ月間の終値平均値及び出来高加重平均値を基に、当社普通株式の1株当たりの価値を23,150円～31,168円と分析しております。

(b) 類似会社比準法：16,826円～21,277円

類似会社比準法とは、当社と事業内容が類似する上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を算定する手法であり、これにより当社普通株式の1株当たりの価値を16,826円～21,277円と分析しております。

(c) エクイティ・キャッシュ・フロー法：23,884円～42,083円

エクイティ・キャッシュ・フロー法では、当社の事業計画（※1）における収益計画や投資計画、当社に対するマネジメントインタビュー、その他当社から入手した資料、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が将来において創出すると見込まれるエクイティ・キャッシュ・フロー（当期純利益に、減価償却費及び有利子負債等の増減、私募ファンド等への投資及び投資資金回収等を考慮した金額）を、当社の株主資本コスト等一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の株式価値を分析しております。なお、エクイティ・キャッシュ・フロー法の採用理由は、当社の主要事業が私募ファンド等を通じた物流不動産投資及び当該ファンド資産に関するマネジメント業務であり、支払利息についても事業から生じるキャッシュ・フローの重要な構成要素であること、また私募ファンドにて保有する資産（現預金を含む）の移動・処分には当該ファンドの匿名組合契約に基づく当社以外の匿名組合員を含む全員の合意が必要であることから、純粋に当社の株主に帰属するキャッシュ・フローであるエクイティ・キャッシュ・フローを用いて当社の株式価値の評価を行うことが適切であると判断したためです。アビームM&Aコンサルティングは、エクイティ・キャッシュ・フロー法により、当社普通株式の1株当たりの価値を 23,884円～42,083円（※2）と分析しております。

（※1）当社の事業計画は、本提案に基づく取引及び公開買付者による当社の完全子会社化により創出が期待されるシナジーを加味し、本新発行新株予約権の完全行使による当社発行済株式総数の増加（希薄化）を前提として当社が作成した、平成23年3月期から平成26年3月期の事業計画から成るものです。当該事業計画では、平成23年3月期については販売用不動産の売却や仲介の大型案件の成約により当期純利益を約1億円（キャッシュ・フローに影響がない新株予約権戻入益の考慮前）、その後はJLDFに係る開発利益やマネージャーとしての手数料収入の増加等により、平成24年3月期は当期純利益約5億円、平成25年3月期については当期純利益約6億円、平成26年3月期については当期純利益約9億円と見込んでおります。なお、実際の結果は、既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、大きく異なる可能性があり、これらの予測が結果的に正しくなる保証はありません。

（※2）アビームM&Aコンサルティングは、参考として、本提案に基づく取引及び公開買付者による当社の完全子会社化により創出が期待されるシナジーの発生並びに本新発行新株予約権の行使による当社発行済株式総数の増加（希薄化）を前提としない場合の、当社による業績予測を基礎とした株式価値の試算も行っております。かかる仮定に基づくエクイティ・キャッシュ・フロー法による当社普通株式の1株当たりの価値は29,781円から34,627円であり、当該試算結果は、当社の事業計画に基づく株式価値の算定レンジ内に含まれます。

さらに、当社取締役会は、平成22年10月15日付の本公開買付けについての賛同表明及び株主に対する応募推奨の決議が少数株主にとって不利益なものでないことに関する意見として、特に対価の公正性の観点から、同日、アビームM&Aコンサルティングより、本公開買付価格35,000円は公開買付者等を除く当社の株主にとって財務的見地より妥当である旨のフェアネス・オピニオンを受領しております。

なお、アビームM&Aコンサルティングは、当社及び公開買付者のいずれの関連当事者にも該当いたしません。

② 独立した法律事務所からの助言

当社は、当社の取締役会における本公開買付けの検討及び意思決定に関し、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして外国法共同事業ジョーンズ・デイ法律事務所を選定し、同法律事務所より、本公開買付けに関する公開買付者との協議、並びに本公開買付けに対する当社の意見の検討及び表明の方法等について、法的助言を受けております。

③ 利害関係を有しない取締役の全員一致による承認

平成 22 年 10 月 15 日開催の取締役会においては、アビームM&Aコンサルティングから取得した本株式価値算定書及びフェアネス・オピニオン並びに外国法共同事業ジョーンズ・デイ法律事務所から得た法的助言を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討した結果、出席した取締役 4 名の全員一致で本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨及び本発行済新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本発行済新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねる旨が決議されております。

なお、当社取締役 7 名のうち、ポール・マクギャリー (Paul McGarry) 氏はマッコリー・グループ会社であるマッコリー・キャピタル・アドバイザーズ・リミテッド (Macquarie Capital Advisors Limited) からの出向者であり、またグレゴリー・グッドマン (Gregory Goodman) 氏及びジェームズ・ホジキンソン (James Hodgkinson) 氏は、それぞれグッドマンの CEO 及び取締役を兼務しているところ、ポール・マクギャリー氏は同氏しか知り得ない情報を提供するため当社の取締役として一部の会議に出席しましたが、この点を除き、これら 3 名の取締役は、当社における意思決定の公正性及び中立性を保つ観点から、当社の立場において公開買付者との協議・交渉及び当社取締役会における本公開買付けに係る議案の審議及び決議には一切参加しておりません。

また、当社取締役会が上記の内容の意見を表明することに対して、上記取締役会に出席した当社監査役 3 名 (いずれも社外監査役) のいずれからも特に異議は述べられておりません。

④ 価格の適正性を確保する客観的状況

本公開買付期間は、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、31 営業日と比較的長期間に設定されています。公開買付者によれば、このように公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の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判断機会を確保し、当社株式について他の買付者による買付け等の機会を確保することで、本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、本公開買付け以外の本提案の要素については、当社の取締役会が、本公開買付けに賛同し株主の皆様の本公開買付けへの応募を勧める決議をし、かつこれを取り消さず又は変更しないことなどが条件とされています (例えば、本ローン契約においては、これらの点が本ローンの前提条件及び契約上の義務とされています。) が、当社と公開買付者とは、公開買付者以外の対抗買付者が出現した場合に、当社が当該対抗買付者と接触等を行うことを制限するような内容の合意は行っていません。

⑤ 公開買付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

公開買付者プレスリリースによれば、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、マッコリーの日本における子会社であり、日本における公開買付者と日興コーディアル証券株式会社 (以下「日興コーディアル証券」といいます。) との間の連絡及び交渉を担っているマッコリー・ジャパン株式会社は、公開買付者

のために、公開買付者グループ及び当社から独立した第三者算定機関としての日興コーディアル証券に当社の株式価値の算定を依頼いたしました。

日興コーディアル証券は、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて当社普通株式の株式価値の算定を行いました。日興コーディアル証券の株式価値算定書における当社普通株式の株式価値の算定結果は以下のとおりです。

(a) 市場株価法

平成 22 年 10 月 12 日を基準日として、東京証券取引所マザーズ市場における当社普通株式の終値の過去 1 ヶ月単純平均値 (24,374 円) 及び過去 3 ヶ月単純平均値 (25,188 円) をもとに、1 株当たりの株式価値の範囲を 24,374 円から 25,188 円と算定しております。

(b) DCF 法

当社が将来獲得することが期待されるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより当社の株式価値を評価し、1 株当たりの株式価値の範囲を 25,174 円から 36,743 円と算定しております。

なお、日興コーディアル証券は本算定において、本新発行新株予約権の発行及び本新融資枠の設定を算定の前提としておりません。

公開買付者は、上記の株式価値算定書における当社普通株式の株式価値の算定結果を参考にしながら、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準、当社による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの結果の見通し、当社に対する事業・法務・財務に係るデュー・ディリジェンスの結果及び当社株式の市場株価の動向等を総合的に勘案し、かつ、本提案を構成する他の要素（本新発行新株予約権の発行を含みます。）及び当社との協議等も踏まえ、上記の算定結果における上限値に近い価格を公開買付価格とすることが妥当と考え、平成 22 年 10 月 15 日開催の公開買付者の取締役会において、本公開買付価格を 1 株当たり 35,000 円と決定したとのことです。

(4) 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）

本公開買付けにより、公開買付者が当社の発行済普通株式の全て（公開買付者が既に所有している当社の普通株式を除きます。）を取得できなかった場合には、公開買付者は、以下の方法により、公開買付者が当社の発行済株式の全て（公開買付者が既に所有している当社の普通株式を除きます。）を取得することを企図しております。

具体的には、本公開買付けが成立した後、公開買付者は、①当社を会社法（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。）の規定する種類株式発行会社に変更することを内容とする定款一部変更を行うこと、②当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第 108 条第 1 項第 7 号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じ。）を付すことを内容とする定款一部変更を行うこと、及び③当該全部取得条項が付された当社株式の全部の取得と引換えに別個の種類当社の株式を交付することのそれぞれを付議議案に含む当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を速やかに開催することを当社に要請する予定です。

また、本臨時株主総会において上記①のご承認をいただくと、当社は会社法の規定する種類株式発行会社となりますが、上記②については、会社法第 111 条第 2 項第 1 号に基づき、本臨時株主総会の決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付されることとなる当社の普通株式を所有する株主の皆様を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主

総会」といいます。)の決議が必要となります。そのため、公開買付者は、当社に対し、上記②の定款一部変更を行うことを付議議案に含む本種類株主総会を開催することも要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において、上記各議案に賛成する予定です。

上記本臨時株主総会及び本種類株主総会の開催につきましては、平成 23 年 2 月頃を目処としておりますが、その具体的な手続及び実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

上記各手続が実行された場合には、当社の発行する全ての株式は全部取得条項付の株式とされた上で、全て当社に取得されることとなり、当社の株主の皆様には当該取得の対価として当社の別個の種類株式が交付されることとなりますが、当社の株主の皆様のうち、交付されるべき当該別個の種類株式の数に 1 株に満たない端数がある株主の皆様に対しては、会社法第 234 条その他の関連法令の定めに従い、当該端数の合計数(合計した数に端数がある場合は当該端数は切り捨てられます。)に相当する当該別個の種類株式を売却すること(当社がその全部又は一部を買い取ることを含みます。)によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該別個の種類株式の売却価格(及びその結果株主の皆様へ交付されることになる金銭の額)については、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定される予定です。また、全部取得条項が付された当社株式の取得の対価として交付する当社株式の種類及び数は、本公表日現在未定ですが、公開買付者は、当社に対し、公開買付者が当社の発行済株式の全てを所有することとなるよう、公開買付者以外の本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様に対して交付しなければならない当社株式の数が 1 株に満たない端数となるよう決定することを要請する予定です。

上記各手続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、(イ)上記②の当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項を付すことを内容とする定款一部変更を行うに際しては、会社法第 116 条及び第 117 条その他の関係法令の定めに従って、株主の皆様はその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、(ロ)上記③の全部取得条項が付された当社株式の全部の取得が株主総会において決議された場合には、会社法第 172 条その他の関係法令の定めに従って、株主の皆様は当該株式の取得の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おります。なお、これらの(イ)又は(ロ)の方法による 1 株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記各手続に関しては、本公開買付け後の公開買付者の当該株式の所有状況、公開買付者以外の当社の株主の皆様当該株式の所有状況、又は関連法令についての当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法もしくは有無に変更が生じる可能性があります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。また、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、株主の皆様が各位において自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

当社の本発行済新株予約権については、本公開買付けが成立したものの当社の本発行済新株予約権の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、当社に対して、本発行済新株予約権を消滅させるために必要な手続を行うことを要請し、当社はかかる要請に応じて、本発行済新株予約権を消滅させるために必要な手続を行う場合がありますが、現時点でその詳細は決定しておりません。なお、本発行済新株予約権には、当社と本発行済新株予約権の保有者との新株予約権付与契約書に基づき、その付与後一定の期間が経過するま

での間、保有する本発行済新株予約権のうち一定割合しか行使できない旨の制限が付されておりましたが、当社は、平成 22 年 10 月 15 日開催の取締役会において、本公開買付期間中、かかる制限を一時的に停止する旨を決議しております。

本新発行新株予約権については、それぞれマッコーリー及びグッドマンの间接又は直接の完全子会社が取得するため、本新発行新株予約権を消滅させるための手続をとる予定はありません。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由等

① 上場廃止となる見込み及びその事由

当社の普通株式は、東京証券取引所マザーズ市場に上場されておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の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、当社の普通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、本公開買付け完了時点で当該上場廃止基準に該当しない場合でも、その後上記「(4) 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、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、適用法令に従い、当社の完全子会社化を実施することを予定しておりますので、その場合には当社普通株式は上場廃止となります。当社普通株式が上場廃止となった場合、当社普通株式を東京証券取引所において取引することはできません。

② 上場廃止となることが見込まれる本公開買付けに賛同する理由及び代替措置の検討状況

上記「① 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付け等により、当社普通株式は上場廃止となる可能性があります。当社としては、本公開買付けの諸条件につき、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるアビームM&Aコンサルティングから取得した株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの内容を参考とし、リーガル・アドバイザーからの助言を受けつつ、慎重に検討いたしました。その結果、本公開買付けにより公開買付者の完全子会社となることが当社の安定的な事業継続のために必要であると判断されること、及び本公開買付価格その他の条件は妥当で、少数株主の利益保護に十分留意されており、当社の株主の皆様に対して直近の一定期間の平均株価に対して相当程度高いプレミアムが加えられた価格により合理的な株式売却の機会を提供するものと判断されることなどに鑑み、当該取締役会に出席した取締役 4 名の全員一致で本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。一方、本発行済新株予約権に関しては、本発行済新株予約権は当社の取締役、監査役、及び従業員、並びに当社子会社の取締役、監査役、及び従業員等に対するストック・オプションとして発行されたものであり、本発行済新株予約権を本公開買付けに応募する他、本発行済新株予約権を行使の上、当該行使により取得した当社普通株式を本公開買付けに応募することも可能であることから、本発行済新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本発行済新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

公開買付者は、当社の株主の皆様の利益を保護するべく、上記「(4) 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）」に記載の方法により、上場廃止となる当社普通株式に代わる対価として現金の交付を受ける機会を当社株主の皆様を提供することを企図しております。当該対価として交付を受ける現金の額については本公開買付価格と同一の価格を基準として算定される予定です。

3. 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

4. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

5. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

6. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

7. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

8. 今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、上記「2. (2)③ 本公開買付け後の当社の経営方針」をご参照ください。

(2) 今後の業績の見通し

本公開買付けが当社の平成23年3月期における連結業績に与える影響につきましては、現在精査中であり、公表しております業績予想値の修正が必要となる場合は、速やかに開示いたします。

9. 支配株主との取引等に関する事項

公開買付者は、当社の支配株主であるため、本公開買付けに対する意見表明は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、平成22年6月30日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書に記載のとおり、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方針に関する指針」として、「当社と親会社またはその子会社との間で取引関係が発生した場合、取引条件の決定等が恣意的に行われぬよう厳正な承認手続き及び決定内容の一般的妥当性を確保し、これを監視・検証する体制を定め、これによって少数株主を害することを防止」することとしております。

当該指針に関する本公開買付けにおける適合状況については、当社は、上記「2. (3) 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」に記載の方法によって、本公開買付けの公正性を担保し、かつ、利益相反を回避するための措置をとっています。

また、当社取締役会は、本賛同表明及び当社株主への応募推奨の決議が少数株主にとって不

利益なものでないことに関する意見として、特に対価の公正性の観点から、当社及び公開買付者から独立し、かつ利害関係のない第三者算定機関であるアビームM&Aコンサルティングから、平成22年10月15日付で、本公開買付価格35,000円は公開買付者等を除く当社の株主にとって財務的見地より妥当である旨のフェアネス・オピニオンを受領しております。

(参考) 公開買付者による本公開買付けの概要

本公開買付けの概要等につきましては、添付資料「株式会社日本レップの普通株式及び新株予約権に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」をご参照ください。

IV. 本新発行新株予約権の発行及び本資金調達について

1. 本新発行新株予約権の発行及び本資金調達の目的及び理由

(1) 本新発行新株予約権の発行及び本資金調達の目的

当社は、物流不動産に関する、仲介業務、アセットマネジメント業務、ファンドマネジメント業務、プロパティマネジメント業務、コンストラクションマネジメント業務などのサービスを提供してまいりました。

しかしながら、当社は、平成 20 年のいわゆるリーマンショックに端を発した世界的な金融危機の影響により、財務体質を改善するため、自己勘定で投資を行っていたたな卸資産に含まれる販売用不動産及び仕掛販売用不動産の売却を余儀なくされました。保有資産の 6 物件のうち 4 物件について平成 22 年 3 月期において売却を完了し、残り 2 物件のうち 1 物件を平成 22 年 4 月に売却いたしました。さらに当社は、希望退職者の募集実施等による人件費の削減や営業拠点の縮小・閉鎖等のリストラクチャリングを進めました。その結果、平成 21 年 3 月期においては不動産売却損 2,122 百万円及び保有不動産の評価損 5,085 百万円並びに貸倒引当金 3,181 百万円を計上したため、当期純損失が 10,620 百万円となりました。続く平成 22 年 3 月期においては、希望退職者の募集実施等による人件費の削減や営業拠点の縮小・閉鎖等のリストラクチャリングを進め、保有資産の再評価を行った結果、保有不動産の評価損 1,118 百万円及び匿名組合出資持分の評価損 738 百万円並びに希望退職の実施に伴う特別退職金 340 百万円等により、当期純損失が 3,890 百万円となりました。平成 22 年 8 月末日現在、当社は 47 名の従業員（役員を除きます。）を有し、アセットマネジメント事業において 1,033 億円相当の資産を運用しておりますが、上記保有資産の売却の結果、当社の重要な資産といえるのは本ファンドに対する 85.2%の持分のみです。本ファンドについては、エムジージェイワン特定目的会社が借入人となり、6 つの日本の金融機関からなるシンジケート団から、シニアローン及び特定社債からなる融資枠の設定を受けています。平成 22 年 8 月末日現在、本ファンドの負債比率は約 74%であり、既存の融資枠の期間満了は平成 24 年 2 月です（ただし、一定の利率を上乗せすることによって、融資枠の期間を 1 年間延長することが可能となっております。）。MGJ 及び当社は、当社の業績の大きな悪化および不動産市況全体の悪化により、本ファンドが新たな融資枠を確保するには、本ファンドの投資家から追加の出資を受けることによって負債比率を下げる必要があると考えております。当社は、本ファンドの持分の 85.2%を保有しているため、かかる資本増強において相応の負担を求められる可能性があるものと思われませんが、当社は、その必要資金を MGJ 又は MGJ の関係会社からの資金提供なしに第三者から調達することは困難であると考えており、この本ファンドのリファイナンス・リスクが、当社の長期的な見通しにおける最も重要なリスクと考えておりました。

さらに、それに加え、当社は、今後の成長余力に関するリスクにも直面しております。当社のビジネスモデルは、新しい開発案件及び物流資産を調達することと、またそのための資金を第三者から調達することを要素としています。しかし、当社は、株価の低迷及び事業の継続性に関する懸念により、当社は第三者から新たな資金調達をすることは困難であると考えておりました。

当社が直面している上記の諸問題は、MGJも認識しており、平成22年8月初め、当社の取締役会は、MGJから4つの要素から構成される本提案（本提案の内容に関する説明は、上記「III. 2. (2) ② (c) 公開買付者の当社に対する提案」をご参照下さい。）の提示を受けました。

これを受けて、当社の取締役会は、本提案に関する意思決定プロセスからMGJに関係する取締役を除外することを含む、本提案を検討するための厳格な体制を速やかに構築しました。そ

して、当社からの質問や条件の一部変更の要求などを受けてMGJは本提案を一部修正し、修正後の本提案が、MGJと当社のそれぞれの社内の正式な承認を条件として、大筋で合意されました。

MGJからの本資金調達の本公開買付けと合わせて当社の財務体質の改善と信用力の強化により当社のリファイナンスリスクを含む上記のリスクに好影響を与えるものであり、マッコーリーの完全子会社であるMCGL及びグッドマンの完全子会社であるGSHに対する第三者割当による本新発行新株予約権の発行は本提案の一部として当社に提示され、MGJからの有利な条件での本融資枠による資金調達を実現するために必要であること、また本新発行新株予約権の発行によりマッコーリー及びグッドマンとの提携関係の強化も可能となり、当社の安定的な事業継続のために必要であることから、当社は、当社によるJLDFの案件への出資を主な資金使途として、本資金調達を行い、それに伴い本新発行新株予約権の発行を行うことといたしました。

なお、MGJによれば、MGJは、本ローン契約に基づく当社に対する貸付けに要する資金につき、MCGLを通じてマッコーリー・グループ・リミテッド（Macquarie Group Limited）（以下「マッコーリー」といいます。）のグループ会社であるマッコーリー・フィナンシャル・ホールディングス・リミテッド（Macquarie Financial Holdings Limited）（以下「MFHL」といいます。）MFHLから提供を受けるとともに、グッドマン・リミテッド（Goodman Limited）（以下「グッドマン」といいます。）のグループ会社であるグッドマン・ファンディング・シンガポール・ピーティーイー リミテッド（Goodman Funding Singapore Pte Limited）（以下「GFS」といいます。）からも調達を受ける予定であるとのこととあります。

（2）本資金調達に係るスキームを選択した理由

当社は本資金調達に当たり、様々な資金調達手段を検討し、複数の金融機関と交渉した結果、以下の理由から本資金調達に係るスキームによるMGJからの資金調達が当社にとって最善の選択肢であると判断いたしました。

- ① 現時点及び将来における資金調達の必要性という当社のニーズを満たすスキームであること。
- ② 本ローン契約の締結により機動的に無担保の資金を調達することができること。
- ③ 本ローン契約と併せて本新発行新株予約権を発行することにより、昨今の厳しい金融環境下、金融機関からの借入れが困難な現況においても、資金調達が可能となること。
- ④ 当社の財務政策、信用力、ビジネスモデル及び事業環境等の特性について熟知したMGJとの相対取引となることで、上記の当社ニーズに合ったスキームの検討及び条件交渉等をよりスムーズに行えたこと。
- ⑤ 本新発行新株予約権の行使に際し出資される財産は金銭又は本ローン債権とされているところ、本ローン債権が出資された場合には、本新発行新株予約権の行使により本ローン債権に係る負債が消滅し、資本に振り替えられるため、適切に財務基盤の強化が図れること。
- ⑥ 将来株価が下落した場合でも本新発行新株予約権の行使価額は株価に連動して下方修正されないため、潜在株式数の過度の増加を抑制できること。
- ⑦ 本公開買付けにより当社を完全子会社化し、当社との連携の強化を図ろうとするMGJ、並びにその共同出資者であるマッコーリー及びグッドマンとの関係をより密接にできること。

2. 本ローン契約の概要

(1) 本ローン契約の概要

- | | |
|----------------|------------------------------------------|
| ①借入の種類： | 下記②記載の極度枠の範囲内において随時借入/返済可能なリボルビングローン |
| ②借入金額（極度枠）： | 35億円 |
| ③借入先： | MGJ |
| ④契約締結日（効力発生日）： | 平成22年10月15日 |
| ⑤資金使途： | 物流用不動産への投資案件への出資 |
| ⑥返済期日： | 平成24年10月15日 |
| ⑦返済方法： | 随時 |
| ⑧約定金利： | 年3%（360日日割計算） |
| ⑨利息支払日： | 融資実行日以降、90日毎 |
| ⑩期限前弁済による手数料： | 当社は、当社が期限前弁済を行ったことによりMGJに生じた費用等の一切を負担する。 |

(2) その他特記事項

本新融資枠の実行については、本ローン契約における一定の条件を満たすことを前提としています。かかる条件には以下のものが含まれています。

- ① 当社がMCGL及びGSHに対して本新発行新株予約権を発行していること
- ② 当社取締役会が、本公開買付けに賛同し、当社株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨していること、並びに本公開買付け期間中において、かかる賛同及び応募推奨を撤回又は変更していないこと

本ローン債権は、現金により弁済されるか、又は、本新発行新株予約権の行使に際して当社に現物出資されることで混同により消滅することとなります。

なお、本新発行新株予約権には、概要、①当社が、本ローン貸付人に対し、本ローン契約の最終満期日の7営業日前までに、(i)最終満期日までに本ローン契約上の投資機会の売却及び売買代金の受領が完了していないものと見込まれる旨（以下、かかる投資機会を「未完了投資機会」という。）、(ii)当社が、当該未完了投資機会に対応する本ローン債権を弁済するための十分な資金を有していない旨、(iii)本ローン契約上の期限の利益喪失事由又は当社に重大な悪影響を及ぼす事情の変更が発生していない旨、並びに(iv)本取得条項に従って取得される予定の本新株予約権の行使価額の総額を通知した場合であって、かつ、②(a)本ローン貸付人がこれに異議を留めなかった場合、又は(b)（異議を留めた場合であっても）管轄権を有する裁判所が、上記(i)ないし(iv)が本ローン契約上の最終満期日時点において充足されていた旨の確定判決を下した場合、当該本新株予約権に係る割当株式数と同数の当社普通株式を取得対価として、その行使価額の総額が(x)当該未完了投資機会の取得資金として貸し付けられた本ローン債権の額に(y)当該ローン債権にかかる資本計上された利息（capitalised interest）を加えた額と同額となる数の本新株予約権を取得することができる旨の取得条項が付されています。この場合において、当該本ローン債権は、本新発行新株予約権の取得日において自動的に、本ローン貸付人から本新発行新株予約権者に対し譲渡され、かつ、当社に対し出資されたとみなされるものとされており、当社の事業計画を前提とすれば、本ローン契約上の最終満期日においても、各開発案件への投資が継続していることが想定されますので、本ローン契約上の期限の利益喪失事由又は当社に重大な悪影響を及ぼす事情の変更が発生していない限りにおいて、当社は、当該最

終満期日において未行使の上記開発案件に対応する本ローン債権等の額に相当する本新発行新株予約権の全てにつき、当該取得条項に基づく取得を行うことを想定しており、かかる取得が行われた場合、上記開発案件に関連する本ローン債権は、当社に出資されたとみなされることとなります。

また、上記極度枠は、本新発行新株予約権が行使された場合、当該行使価額相当額につき、減少することとなります。

3. 本新発行新株予約権の概要

(1) 募集の概要

① 割当日	平成22年10月31日
② 新株予約権の総数	100,000個
③ 発行価額	無償
④ 当該発行による潜在株式数	100,000株
⑤ 資金調達額	3,500,000,000円 差引手取概算額：3,492,900,000円
⑥ 行使価額	35,000円
⑦ 募集又は割当て方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、マッコーリー・キャピタル・グループ・リミテッド (Macquarie Capital Group Limited) 及びグッドマン・シンガポール・ホールディングス (オースト) ピーティーワイ リミテッド (Goodman Singapore Holdings (Aust) Pty Limited) に対し、それぞれ50,000個ずつ割当てる。
⑧ その他	<ul style="list-style-type: none"> 譲渡による本新発行新株予約権の取得については、当社取締役会の承認を要する。 本新発行新株予約権の行使に際して出資される財産は、①金銭又は②本ローン債権の全部若しくは一部とする。 本新発行新株予約権の割当は本新発行新株予約権に関する有価証券届出書の効力発生を条件とする。 ①当社が、本ローン貸付人に対し、本ローン契約の最終満期日の7営業日前までに、(i)最終満期日までに本ローン契約上の投資機会の売却及び売買代金の受領が完了していないものがあると見込まれる旨 (以下、かかる投資機会を「未完了投資機会」という。)、(ii)当社が、当該未完了投資機会に対応する本ローン債権を弁済するための十分な資金を有していない旨、(iii)本ローン契約上の期限の利益喪失事由又は当社に重大な悪影響を及ぼす事情の変更が発生していない旨、並びに(iv)本取得条項に従って取得される予定の本新株予約権の行使価額の総額を通知した場合であって、かつ、②(a)本ローン貸付人がこれに異議を留めなかった場合、又は(b) (異議を留めた場合であっても) 管轄権を有する裁判所が、上記(i)ないし(iv)が本ローン契約上の最終満期日時点において充足されていた旨の確定判決を下した場合、当該本新株予約権に係

	<p>る割当株式数と同数の当社普通株式を取得対価として、その行使価額の総額が(x)当該未完了投資機会の取得資金として貸し付けられた本ローン債権の額に(y)当該ローン債権にかかる資本計上された利息 (capitalised interest) を加えた額と同額となる数の本新株予約権を取得することができるものとする。</p>
--	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

(2) 本新発行新株予約権の目的である株式の種類及び数

本新発行新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式（当社普通株式に全部取得条項が付され、その全部の取得と引換えに別個の種類の本新発行新株予約権の行使により当社が新たに発行する普通株式、又はこれに代えて処分する当社の保有する普通株式の数は、100,000株（本新発行新株予約権1個当たりの目的である株式数（以下「割当株式数」といいます。）は1株）とします。

ただし、当社が下記「(3) ①行使価額」の規定に従って本新発行新株予約権の行使に際して出資される1株当たりの財産の価額（以下「行使価額」といいます。）の調整を行なう場合には、割当株式数は次の算式により調整され、本新発行新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとします。割当株式数に調整の結果1株未満の端数が生じた場合は端数を切り捨てた上で現金による調整を行うものとしますが、同一の本新発行新株予約権の新株予約権者が同時に2個以上の本新発行新株予約権を行使するときは、同時に行使される本新発行新株予約権を通算して端数の有無を決定します。

$$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前行使価額} \times \text{調整前割当株式数}}{\text{調整後行使価額}}$$

(3) 本新発行新株予約権の行使価額及びその算定根拠

①行使価額

行使価額は、当初金35,000円とします。ただし、行使価額は、下記に定めるところにより調整されます。

- (i) 当社普通株式が上場されている場合において、当社が時価（交付日に先立つ30取引日の東京証券取引所における当社普通株式の売買高加重平均価格の単純平均値をいう。）を下回る払込金額で普通株式の交付（平成14年4月1日改正前商法第341条ノ2に定める転換社債の転換、平成13年10月1日改正前商法第210条ノ2第2項第3号に定める権利の行使及び新株予約権の行使による場合を含まない。）を行う場合には、次の算式により行使価額を調整し、調整により生じる1円未満の端数は切り上げる。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{交付株式数} \times \text{1株当たりの払込金額}}{\text{1株当たりの時価}}}{\text{交付株式数} + \text{既発行株式数}}$$

上記算式において、「既発行株式数」とは、当社の発行済株式総数から当社が保有する自己株式の総数を控除した数とする。また、当社が保有する自己株式を処分する場合には、「払込金額」を「処分価額」に読み替えるものとする。

- (ii) 本新発行新株予約権の割当日後、当社普通株式の分割（当社普通株式の無償割当てを含む。）又は併合（当社普通株式に全部取得条項が付され、その全部の取得と引換えに別個の種類の本社株式が交付される場合を含む。）を行う場合は、行使価額は、次の算式により調整されるものとし、調整により生じる1円未満の端数は切り上げる。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{1}{\text{分割又は併合の比率}}$$

- (iii) 当社が合併、株式移転、株式交換又は会社分割を行う場合等、行使価額の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は、合併、株式移転、株式交換又は会社分割の条件等を勘案の上、合理的な範囲で行使価額を調整するものとする。

②算定根拠

当社は、本新発行新株予約権の行使価額の決定に際して、本公開買付価格の公正性を担保するための措置として第三者算定機関であるアビームM&Aコンサルティングから報告を受けた分析のうち、当社の事業計画に基づくエクイティ・キャッシュ・フロー法による当社普通株式の1株当たりの価値の算定結果を検討した上で、本公開買付価格と同一とすることが合理的であると判断しており、当社の株式市況、当社の発行済株式数、当社の財務状況、事業環境、割当予定先による引受可能性等も総合的に勘案したうえ、本新発行新株予約権の行使価額を、本公開買付価格と同一である1株当たり35,000円と決定いたしました。

また、本新発行新株予約権は無償発行としておりますが、その算定根拠については、下記「6. (1) 発行価額の算定根拠及びその具体的内容」をご参照下さい。

(4) 本新発行新株予約権の行使に際して出資される財産は、①金銭又は②MGJ及び当社間の平成22年10月15日付本ローン契約に基づく本新発行新株予約権の行使時の当社に対する本ローン債権の全部又は一部とします。

(5) 本新発行新株予約権者が本新発行新株予約権の行使に際して金銭を出資することを選択した場合、各本新発行新株予約権の行使に際して出資される金銭の価額は、本新発行新株予約権1個につき、上記(3)①の行使価額とします。本新発行新株予約権者が本新発行新株予約権の行使に際して本ローン債権を出資することを選択した場合、各本新発行新株予約権の行使に際して出資される財産の内容は、本新発行新株予約権1個につき、額面を上記(3)①の行使価額と同額とする本ローン債権とし、その価額は本ローン債権の額面額と同額とします。本新発

行新株予約権の行使に際して出資された本ローン債権は、当該出資の時点で、弁済期が到来するものとし、かつ混同により消滅します。

(6) 本新発行新株予約権を行使することができる期間は、平成22年10月31日から平成24年10月31日までとします。

なお、MGJによれば、米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）Rule 14e-5に基づき、MGJ又はその関係会社は、一定の例外事由に該当する場合を除き、本公開買付期間中に本公開買付けによらないで当社の株式を取得すること（新株予約権の行使による株式の取得を含みます。）が禁止されるところ、本新発行新株予約権の割当予定先であるMCGL及びGSHはMGJの関係会社に該当するため、MCGL及びGSHは、本公開買付期間中に本新発行新株予約権を行使することが禁止されているとのことです。

4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額

① 払込金額の総額	3,500,000,000円
② 発行諸費用の概算額	7,100,000円
③ 差引手取概算額	3,492,900,000円

- (注) 1. 払込金額の総額は、本新発行新株予約権の発行価額の総額（0円）に本新発行新株予約権の行使に際して出資される財産（金銭又は本ローン債権の全部若しくは一部）の価額の合計額（3,500,000,000円）を合算した金額であり、本公表日現在の見込額であります。
2. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。
3. 行使価額が調整された場合には、払込金額の総額は増加又は減少します。また、本新発行新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新発行新株予約権を消却した場合には、払込金額の総額は減少します。
4. 発行諸費用の概算額の内訳は、弁護士費用等5,000,000円、新株予約権評価算定費用2,000,000円及び司法書士費用100,000円となっております。

(2) 調達する資金の具体的な使途

本新発行新株予約権の発行価額の総額は0円であり、本新発行新株予約権の発行に際して新たに払い込まれる金銭はございません。また、本新発行新株予約権の行使に際して本ローン債権が現物出資された場合、新たに払い込まれる金銭はございません。さらに、上記「2.

(2) その他特記事項」記載のとおり、当社は、本ローン契約上の最終満期日において未行使の本新発行新株予約権の全てにつき、取得条項に基づく取得を行うことを想定しております。したがって、当社は、原則として、本新発行新株予約権の発行及び行使によって新たに払い込まれる金銭は存在しないと想定しております。

一方、当社は、本新発行新株予約権の発行に伴い、本ローン契約に基づき、MGJから平成24年10月15日まで最大3,500,000,000円を借り入れることができます。

当該借入金は、主に、JLDFに基づき当社がマッコーリー及び/又はグッドマン（並びに場合によっては他の投資家）の共同投資家として行う予定の国内の物流不動産への新規開発案件投資等に使用する予定です。具体的には、今後2年間は、本年度に1件、2012年3月期に2件、

2013年3月期に1件、合計4件の開発案件を進め、それぞれ約4億円から11億円（合計約26億円）程度の借入れを実行することを想定しておりますが、各案件の実行についてはマッコーリー及びグッドマンの承認を必要とするため、案件数、案件の規模及びスケジュールについては、現時点では保証されるものではありません。また当社は、本ファンドのリファイナンスを目的とした借入れを申込みも検討しておりますが、その可否はMGJの裁量によるものであり、現時点でMGJの承認は得られておりません。

（3）調達する資金の支出予定時期

本ローン契約は、極度枠35億円の範囲内で随時借入れ及び返済可能なリボルビングローンであり、今後上記資金用途にかかる資金ニーズに合わせて適宜借入を実行していく予定です。借り入れた資金は直ちにJLDFへの出資等に利用する予定です。

5. 調達する資金用途の合理性に関する考え方

本ローン契約に基づき実行される借入金最大35億円は、上記のとおりJLDFへの出資等に使用する予定ですが、かかる出資に基づいて得られる収益は当社の事業基盤の安定や資金繰りの安定に寄与するものと考えており、当社の安定的な事業継続につながるため、資金用途は合理的なものと考えております。

6. 発行条件等の合理性

（1）発行価額の算定根拠及びその具体的内容

当社は、割当予定先に対して、払込金額を無償、当初の行使価額を35,000円とする本新発行新株予約権を割り当てる予定です。本新発行新株予約権は、本ローン契約と密接な関係となっており、本新発行新株予約権者の選択により、本ローン債権を出資して行使することができる内容となっております。当社は本新発行新株予約権の発行を伴う本資金調達が、既述のリファイナンス・リスクの軽減、新しい開発案件及び物流資産の取得、並びにMGJ、マッコーリー及びグッドマンとの提携強化等による当社の安定的な事業継続を実現するためには必要不可欠であると考えております。このような資金調達の必要性等を前提として、割当予定先との間で十分な協議を重ねた結果、下記「7.（2）割当予定先を選定した理由」に記載のとおり、割当予定先とより緊密な提携関係の構築が当社の事業運営に大きく寄与すること、資金調達に関する多くの選択肢の検討の結果として、本新発行新株予約権の発行なしには上記「2.（1）本ローン契約の概要」に記載のような当社に有利な条件での資金調達は不可能であることといった判断を踏まえ、本新発行新株予約権の払込金額については、無償といたしました。

かかる払込金額を決定するに当たり、当社は、第三者評価機関であるプルータスに対し、本新発行新株予約権及び本ローン契約の価値の評価を依頼し、プルータスから平成22年10月14日付で本新発行新株予約権及び本ローン契約に関する評価報告書を受領しております。プルータスは、当該評価報告書において、本新発行新株予約権の発行要項及び本ローン契約に定められた諸条件に基づく本新発行新株予約権者の行使行動に関する当社の想定を考慮し、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、当社の株価、当社株式の流動性及び株価変動性（ボラティリティ）などを前提条件として、本新発行新株予約権1個当たりの価値を73円、本新発行新株予約権100,000個合計で7,300,000円と評価する一方、本ローン契約の額面金額とその現在価値との差額を188,227,417円と評価しております。当社は、①本新発行新株予約権の発行なしには上記「2.（1）本ローン契約の概要」に記載のような当社に有

利な条件での資金調達是不可能であること、及び②本新発行新株予約権を所定の者に対して発行することが本ローン契約実行の条件となっていることなどからすれば、本新発行新株予約権と本ローン契約は密接な関係にあり、本新発行新株予約権の評価を行うに当たっては、本ローン契約と一体としてその評価を行うことが適切であると判断し、上記プルータスの評価報告書によれば、本新発行新株予約権の価値の合計額が、本ローン契約の額面金額とその現在価値との差額を下回っていることから、本新発行新株予約権の払込金額を無償とすることは会社法第238条第3項第1号に規定される割当予定先に特に有利な条件には該当しないと判断いたしました。

また、この点に関する監査役の意見として、本新発行新株予約権の発行決議を行った平成22年10月15日の取締役会に先立ち、平成22年10月14日付で、当社の全監査役3名（全て社外監査役）からプルータスによる上記の算定価額は合理的であり妥当であると判断されること、本新発行新株予約権発行を条件とする融資については、①当社が、本ローン貸付人に対し、本ローン契約の最終満期日の7営業日前までに、(i) 最終満期日までに本ローン契約上の投資機会（開発案件）の売却及び売買代金の受領が完了していないものがあると見込まれる場合、その旨、(ii) 当社が、当該開発案件に対応する本ローン債権を弁済するための十分な資金を有していない旨、(iii) 本ローン契約上の期限の利益喪失事由又は当社に重大な悪影響を及ぼす事情の変更が発生していない旨、並びに(iv) 本取得条項に従って取得される予定の本新株予約権の行使価額の総額を通知した場合であって、かつ、②(a) 本ローン貸付人がこれに異議を留めなかった場合、又は(b)（異議を留めた場合であっても）管轄権を有する裁判所が、上記(i)ないし(iv)が本ローン契約上の最終満期日時点において充足されていた旨の判断を下した場合、当該本新発行新株予約権に係る割当株式数と同数の当社普通株式を取得対価として、その行使価額の総額が(i) 当該開発案件の取得資金として貸し付けられた本ローン債権の額に(ii) 当該ローン債権にかかる資本計上された利息（capitalised interest）を加えた額と同額となる数の本新発行新株予約権を取得することができる旨の取得条項が本新発行新株予約権に付されており、本新発行新株予約権の割当予定先にとっては厳しい条件となっていることなどの理由により、本新発行新株予約権の発行は有利発行には該当せず適法である旨の意見書を得ております。

（2）発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本ローン契約の実行により調達する資金は最大35億円、発行する本新発行新株予約権は100,000個、その全てが行使された場合に発行される株式数は当初行使価額35,000円を前提とすると100,000株であります。現在の当社の時価総額及び発行済株式総数を考慮すると、非常に大規模な資金調達であるとともに、その希薄化率（本新発行新株予約権が全て行使されたとした場合に交付される株式に係る議決権の数の、本新発行新株予約権に係る募集事項の決定前における発行済株式に係る議決権の総数に対する割合をいいます。以下同じ。）は68.12%となり既存株主の皆様への持分所有割合が低下することになります。しかしながら、当社といたしましては、本新発行新株予約権の発行を伴う本資金調達が、上記リファイナンス・リスクの軽減、新しい開発案件及び物流資産の取得、並びにMGJ、マッコーリー及びグッドマンとの提携強化等による当社の事業継続のために必要不可欠であると考えております。また本公開買付け及びそれに続く取引により当社はMGJの完全子会社とされる予定であり、既存株主の皆様への希薄化の影響は及ばないと考えております。

なお、当社は、下記「10. 企業行動規範上の手続に関する事項」記載のとおり、本新発行新株予約権発行の必要性及び相当性に関する独立第三者の意見として、当社社外監査役である乙竹侯宏氏及び石本忠次氏から本新発行新株予約権の発行は必要かつ相当である旨の意見書を取

得しております。

7. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

① MCGL

(平成22年10月15日現在)

(1) 商号	マッコーリー・キャピタル・グループ・リミテッド (Macquarie Capital Group Limited)		
(2) 本店所在地	オーストラリア 3000、メルボルン、コリンズ・ストリート 101、23 階 (Level 23 101 Collins Street, Melbourne, Australia 3000)		
(3) 代表者の役職・氏名	取締役: デビッド・ローズマン (David Roseman) 取締役: リチャード・ジョン・ヒューズ (Richard John Hughes) 取締役: ジョン・スチュアート・ロバーツ (John Stuart Roberts)		
(4) 事業内容	投資業		
(5) 資本金	1,378,360,658.77豪ドル		
(6) 設立年月日	平成13年5月4日		
(7) 発行済株式数	1,237,385,491株		
(8) 決算期	自4月1日至3月31日		
(9) 従業員数(連結)	450名		
(10) 主要取引先	該当事項はありません。		
(11) 主要取引銀行	該当事項はありません。		
(12) 大株主及び持株比率	マッコーリー・フィナンシャル・ホールディングス・リミテッド (Macquarie Financial Holdings Limited) : 100%		
(13) 当社と割当予定先の関係等	資本関係	該当事項はありません。	
	取引関係	MCGLは上記のJLDFに関する取り決めの当事者となっており、かかる取り決めに基づき、上記で述べたとおり当社及びグッドマンとともに開発案件への共同投資を行う予定です。	
	人的関係	マッコーリーのグループ会社であるマッコーリー・キャピタル・アドバイザーズ・リミテッド (Macquarie Capital Advisors Limited) からの出向者であるポール・マクギャリー (Paul McGarry) 氏が当社の取締役に就任しております。	
	関連当事者への該当状況	MCGLは、当社の関連当事者に該当いたします。	
(14) 最近三年間の経営成績及び財政状態			
決算期	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月
連結純資産(百万豪ドル)	2,056.2 (167,888百万)	2,158.5 (176,241百万)	2,107.4 (172,069百万)

	円)	円)	円)
連結総資産 (百万豪ドル)	6,507.2 (531,312百万円)	6,436.0 (525,499百万円)	7,803.1 (637,123百万円)
連結営業収益 (百万豪ドル)	—	—	—
連結営業利益 (百万豪ドル)	949.4 (77,518百万円)	807.0 (65,891百万円)	951.9 (77,722百万円)
連結経常利益 (税引前) (百万豪ドル)	640.3 (52,280百万円)	454.3 (37,093百万円)	376.4 (30,733百万円)
連結当期純利益 (百万豪ドル)	563.0 (45,968百万円)	306.3 (25,009百万円)	83.8 (6,842百万円)
1株当たり連結当期純利益 (豪ドル)	0.38 (31円)	0.21 (17円)	0.07 (6円)
1株当たり配当金 (豪ドル)	—	0.15 (12円)	—
1株当たり連結純資産 (豪ドル)	1.39 (113円)	1.50 (122円)	1.70 (139円)

② GSH

(平成22年10月15日現在)

(1) 商号	グッドマン・シンガポール・ホールディングス (オースト) ・ピーティーフワイリミテッド (Goodman Singapore Holdings (Aust) Pty Limited)	
(2) 本店所在地	オーストラリア、ニューサウスウェールズ州2000、シドニー、キャッスルリーストリート 60、10階 (Level 60 Castlereagh Street, Sydney, NSW 2000, Australia)	
(3) 代表者の役職・氏名	取締役：グレゴリー・リース・グッドマン (Gregory Leith Goodman) 取締役：アンソニー・ロジック (Anthony Rozic)	
(4) 事業内容	持株会社	
(5) 資本金	10豪ドル	
(6) 設立年月日	平成19年5月9日	
(7) 発行済株式数	10株	
(8) 決算期	自7月1日至6月30日	
(9) 従業員数 (連結)	0	
(10) 主要取引先	該当事項はありません。	
(11) 主要取引銀行	該当事項はありません。	
(12) 大株主及び持株比率	グッドマン・リミテッド (Goodman Limited) : 100%	
(13) 当社と割当予定先の関係等	資本関係	該当事項はありません。
	取引関係	該当事項はありません。
	人的関係	割当予定先の取締役であるグレゴリー・グ

		ッドマン (Gregory Goodman) 氏が当社の取締役役に就任しております。 また、グッドマンの取締役役であるジェームズ・ホジキンソン (James Hodgkinson) 氏が当社の取締役役に就任しております。	
	関連当事者への該当状況	GSHは、当社の関連当事者に該当いたしません。	
(14) 最近三年間の経営成績及び財政状態			
決算期	平成20年6月期	平成21年6月期	平成22年6月期
連結純資産 (百万豪ドル)	277.9 (22,696百万円)	271.0 (22,129百万円)	366.5 (29,927百万円)
連結総資産 (百万豪ドル)	2,750.0 (224,537百万円)	2,750.0 (224,537百万円)	2,750.0 (224,537百万円)
連結営業収益 (百万豪ドル)	—	—	—
連結営業利益 (百万豪ドル)	—	—	—
連結経常利益 (税引前) (百万豪ドル)	△267.6 (△21,851百万円)	△82.1 (△6,709百万円)	△135.0 (△11,030百万円)
連結当期純利益 (百万豪ドル)	277.9 (22,696百万円)	△6.9 (△566百万円)	95.5 (7,798百万円)
1株当たり連結当期純利益 (豪ドル)	27,797,040.04 (2,269,628,319円)	△694,317.13 (△56,690,994円)	9,551,051.57 (779,843,361円)
1株当たり配当金 (豪ドル)	—	—	—
1株当たり連結純資産 (豪ドル)	27,796,935.49 (2,269,619,783円)	27,102,618.36 (2,212,928,789円)	36,653,669.93 (2,992,772,150円)

(注) 上記金額は、平成22年10月7日のレート (1豪ドル=81.65円) を使用しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

割当予定先であるMCGL及びGSHは、それぞれ、当社の親会社であるMGJの株主であるマッコリー及びグッドマンの完全子会社です (MCGLについては、間接的な完全子会社です。)

上記「III. 2. (2) ②(c) 公開買付者の当社に対する提案」記載のとおり、MCGL及びGSHに対する第三者割当による本新発行新株予約権の発行は本提案の一部として当社に提示され、MGJからの有利な条件での本新融資枠による資金調達を実現するために必要であること、また本新発行新株予約権の発行により、マッコリー及びグッドマン間接又は直接の完全子会社が本新発行新株予約権を通じて当社と資本関係を結ぶことによって、ジョイント・ベンチャーであるMGJに本新発行新株予約権を割り当てた場合と比べて、よりマッコリー及びグッドマン

の関与が鮮明になることにより、当社の金融機関等の第三者に対する信用力が向上し、今後の事業について好影響を与えると考えられること、並びに割当予定先の2社に関しては、十分な資金調達力が認められると確認できたことを考慮して、マッコーリー及びグッドマン各々の間接又は直接の完全子会社であるMCGL及びGSHを割当予定先に選定いたしました。

マッコーリー及びグッドマンは、平成19年6月8日付で実施した当社の第三者割当増資によりMGJが当社の親会社となって以降、MGJを通じて継続的に当社株式を保有しており、当社の財務政策、信用力、ビジネスモデル及び事業環境等の特性について熟知しています。また、マッコーリー及びグッドマンは、MGJを通じた本公開買付け及びその後の取引により当社を完全子会社とする予定です。もっとも、当社は、MCGL及びGSHが、本新株予約権の行使により取得した株式を長期保有する予定とのコミットメントは現時点で得ておらず、本新株予約権あるいはその行使により取得した株式を第三者に売却する可能性が存在しております。

本新発行新株予約権の発行は、本公開買付けとともに、上記記載の本ファンドのリファイナンス対策を念頭に置き、マッコーリー及びグッドマンと当社とのより緊密な提携関係を構築することを目的としております。

(3) 割当予定先の保有方針

割当予定先であるMCGL及びGSHは、それぞれマッコーリーの間接の完全子会社及びグッドマンの直接の完全子会社であり、当社の独立性を尊重しつつ長期安定株主として当社の長期的な発展を支援いただけると判断しております。また、マッコーリー及びグッドマンには引き続き当社の事業運営方針に高い評価をいただいております。もっとも、当社は、MCGL及びGSHが、本新株予約権の行使により取得した株式を長期保有する予定とのコミットメントは現時点で得ておらず、本新株予約権あるいはその行使により取得した株式を第三者に売却する可能性が存在しております。

なお、本新発行新株予約権を譲渡するには当社の取締役会の承認が必要です。

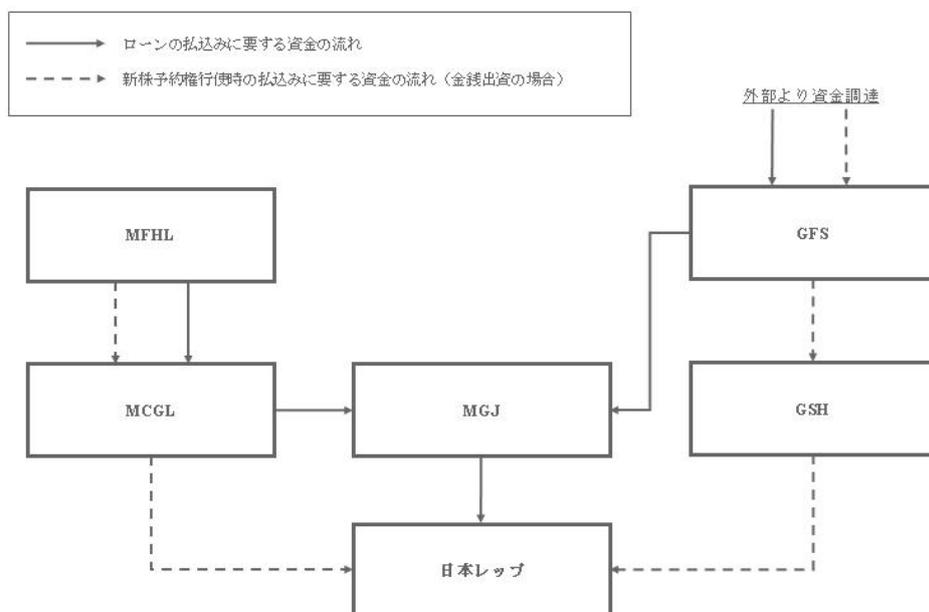
(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

本新発行新株予約権の発行価額の総額は0円であり、本新発行新株予約権の発行に際して払込みを必要とする金銭はございません。また、上記「2(2) その他特記事項」記載のとおり、当社は、本ローン契約上の最終満期日において未行使の本新発行新株予約権の全てにつき、取得条項に基づく取得を行うことを想定しております。仮に本新株予約権の行使に際して金銭が出資される場合には、以下のとおり、MCGLはマッコーリーのグループ会社より、GSHはグッドマンのグループ会社より必要な資金を各々最大で1,750,000,000円まで調達いたします。まず、MCGLは、マッコーリーのグループ会社の1つであるマッコーリー・フィナンシャル・ホールディングス・リミテッド(Macquarie Financial Holdings Limited)(以下「MFHL」といいます。)より資金を調達するところ、当社はMFHLのキャッシュ・フロー計算書を検証し、現金及び現金同等物の過去3期分の期末残高平均値を算出するなどの分析的手続を行うことにより、払込みに要する資金が十分に調達できることを確認いたしました。また、GSHはグッドマンのグループ会社の1つであるGFSより資金を調達いたします。GFSは本件のために、極度枠を90億円、返済期日を平成27年6月4日とするリボルビングローン契約をソシエテ・ジェネラル・アジア・リミテッド(Societe General Asia Limited)との間で締結しているとしております。本件については、守秘義務の関係から契約書は入手できなかったものの、現在使用可能額が90億円存在することの確認書をソシエテ・ジェネラル・アジア・リミテッドから入手することに

より、払込みに要する資金が十分調達できることを確認いたしました。MGJ は本ローン契約による貸付けを当社に対して行う際に、その資金を別途ローンにより調達することとなりますが、そのローンの借入先が上記のとおり十分な資力を有する MCGL 及び GFS であることから、本ローン契約に基づく貸付資金を十分に調達できると判断いたしました。

なお、下記の図は、以上の資金の流れを図示したものであります。

〈図表〉資金の流れ



(5) 割当予定先の実態

上記「(2) 割当予定先を選定した理由」に記載のとおり、本新発行新株予約権の割当予定先である MCGL は、マッコーリーの間接的な完全子会社であり、また、同じく割当予定先である GSH は、グッドマンの完全子会社です。MCGL の親会社であるマッコーリー及び GSH の親会社であるグッドマンの株式は、それぞれオーストラリア証券取引所に上場されています。

当社は、割当予定先である MCGL 及び GSH のそれぞれの親会社であるマッコーリー及びグッドマンと協議した上、マッコーリーから、MCGL 及び MCGL の資金調達先である MFHL は反社会的勢力等とは一切関係がない旨の誓約書、グッドマンから、GSH は反社会的勢力等とは一切関係がない旨の誓約書の提出をそれぞれ受けるとともに、割当予定先、割当予定先の役員並びにその主要株主等については、海外にもネットワークを保有する第三者調査機関であるコンプライネット (Complinet) による調査資料を入手した上で、これらの者が、主要国において、犯罪歴のないこと及び反社会的勢力等の一員でないことを確認いたしました。なお、かかる調査機関を選定するにあたり、当社は、コンプライネット及び他の調査機関について比較検討を行い、コンプライネットを利用した場合、当社並びにマッコーリー及びグッドマンの主な事業展開先である日本、オーストラリア及びシンガポールを含めた各国の刑事罰や金融取引など各種信用情報の調査が可能であることから、同社が最適であると判断し、同社を利用して調査を実施いたしました。その結果、当社は、本新発行新株予約権の割当予定先、当該割当予定

先である MCGL 及び GSH の役員並びにその主要株主等である MFHL、グッドマン及び GFS が反社会的勢力等とは一切関係がないと判断いたしました。また、当社は、MCGL 及び GSH 並びにそれらの株主及び役員は反社会的勢力とは一切関係がない旨の確認書を東京証券取引所に提出しております。

8. 大株主及び持株比率

募集前（平成22年6月30日現在）	募集後（潜在株式数反映後）
マッコーリー・グッドマン・ジャパン・ピー ティーイーエルティーディー（常任代理人 UBS証券会社）	マッコーリー・グッドマン・ジャパン・ピー ティーイーエルティーディー（常任代理人 UBS証券会社）
51.73%	30.77%
片地 格人	マッコーリー・キャピタル・グループ・リミ テッド
5.75%	20.26%
和本 清博	グッドマン・シンガポール・ホールディング ス（オースト）ピーティーワイ リミテッド
3.62%	20.26%
谷田 操	片地 格人
2.04%	3.42%
和本 千津代	和本 清博
2.04%	2.16%
サンエイト・KS投資事業組合 業務執行組合員 勝方 正英	谷田 操
2.04%	1.22%
日本証券金融（株）	和本 千津代
1.82%	1.22%
（株）スモールウッズ	サンエイト・KS投資事業組合 業務執行組合員 勝方 正英
1.80%	1.22%
和本 忠男	日本証券金融（株）
1.50%	1.09%
野村證券（株）野村ジョイ	（株）スモールウッズ
0.63%	1.07%
	和本 忠男
	0.89%
	野村證券（株）野村ジョイ
	0.38%

- (注) 1. 各比率は、小数点以下第3位を四捨五入して記載しております。
2. 潜在株式数については、本新発行新株予約権全部が行使された場合に発行される株式数を反映しています。
3. 「募集後」につきましては、「募集前」（平成22年6月30日現在）の発行済株式総数を前提に記載しております。なお、「募集後」につきましては本公開買付けの結果によりさらに変動する可能性があります。

9. 今後の見通し

本新発行新株予約権の発行を含む本資金調達当期における連結業績に与える影響につきましては現在精査中であり、公表しております業績予想値の修正が必要となる場合は、速やかに開示いたします。なお、本新発行新株予約権には、①当社が、本ローン貸付人に対し、本ローン契約の最終満期日の7営業日前までに、(i) 最終満期日までに本ローン契約上の投資機会

(開発案件)の売却及び売買代金の受領が完了していないものと見込まれる場合、その旨、(ii)当社が、当該開発案件に対応する本ローン債権を弁済するための十分な資金を有していない旨、(iii)本ローン契約上の期限の利益喪失事由又は当社に重大な悪影響を及ぼす事情の変更が発生していない旨、並びに(iv)本取得条項に従って取得される予定の本新株予約権の行使価額の総額を通知した場合であって、かつ、②(a)本ローン貸付人がこれに異議を留めなかった場合、又は(b)(異議を留めた場合であっても)管轄権を有する裁判所が、上記(i)ないし(iv)が本ローン契約上の最終満期日時点において充足されていた旨の判断を下した場合、当該本新発行新株予約権に係る割当株式数と同数の当社普通株式を取得対価として、その行使価額の総額が(i)当該開発案件の取得資金として貸し付けられた本ローン債権の額に(ii)当該ローン債権にかかる資本計上された利息(capitalised interest)を加えた額と同額となる数の本新発行新株予約権を取得することができる旨の取得条項が付されています。この場合において、当該本ローン債権は、本新発行新株予約権の取得日において自動的に、本ローン貸付人から本新発行新株予約権者に対し譲渡され、かつ、当社に対し出資されたとみなされるものとされており、当社の事業計画を前提とすれば、本ローン契約上の最終満期日においても、各開発案件への投資が継続していることが想定されますので、当社は、当該最終満期日において未行使の上記開発案件に対応する本ローン債権等の額に相当する本新発行新株予約権の全てにつき、当該取得条項に基づく取得を行うことを想定しており、かかる取得が行われた場合、上記開発案件に関連する本ローン債権は、当社に出資されたとみなされることとなります。

10. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本新発行新株予約権の発行は、希薄化率が25%以上となることから、東京証券取引所の有価証券上場規程第432条に定める経営者から一定程度独立した者からの意見入手又は株主の意思確認手続きが必要となります。

当社は、当社社外監査役3名のうち、乙竹侯宏氏及び石本忠次氏の2名は、当社の社外監査役であることを除き、当社又はその役員との間に特別の利害関係を有していないため、これら2名につき、経営者から一定程度独立した者に該当すると判断し、本新発行新株予約権の発行決議を行った平成22年10月15日開催の取締役会に先立ち、本新発行新株予約権の発行に関する事項(募集の目的及び理由、調達する資金の額、使途及び支出予定時期、発行条件、割当予定先の選定理由、募集後の大株主及び持株比率、今後の見通し)、並びにその他必要と思われる事項について詳細に説明を行いました。

その結果、上記乙竹侯宏氏及び石本忠次氏の2名から、平成22年10月14日付で、本新発行新株予約権の発行は上記1(1)及び(2)で述べた必要性が認められるものであり、さらに当社は本公開買付け及びそれに続く取引によってMGJの完全子会社となる予定であり当社の既存株主に本新発行新株予約権の行使による希薄化の影響が及ぶ可能性はほぼないと考えられるため相当性も認められ、本新発行新株予約権の発行は必要かつ相当である旨の意見書を得ております。

なお、当社社外監査役のうち、行方國雄氏は、当社が法務顧問契約を締結しているTMI総合法律事務所のパートナーであるため、公正性を担保するため、上記意見書の作成には関与しておりません。

11. 支配株主との取引等に関する事項

本ローン契約における本ローン貸付人であるMGJは当社の支配株主であり、また、上記「6.(1)発行価額の算定根拠及びその具体的内容」記載のとおり、本新発行新株予約権は本ローン

と密接に関連するものであるため、本新発行新株予約権の発行及び本資金調達、支配株主との取引等に該当します。

当社は、平成22年6月30日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書に記載のとおり、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方針に関する指針」として、「当社と親会社またはその子会社との間で取引関係が発生した場合、取引条件の決定等が恣意的に行われないよう厳正な承認手続き及び決定内容の一般的妥当性を確保し、これを監視・検証する体制を定め、これによって少数株主を害することを防止」することとしております。

当該指針に関する本新発行新株予約権の発行及び本資金調達における適合状況については、当社は、本新発行新株予約権の発行及び本資金調達の合理性につき社外監査役も含めて慎重に検討したうえで、下記のとおり社外監査役2名からの意見書も入手していることも踏まえ、平成22年10月15日開催の取締役会において、出席取締役4名の全員一致で、本新発行新株予約権の発行及び本資金調達を行うことを決議しております。

なお、当社取締役7名のうち、ポール・マクギャリー（Paul McGarry）氏はマッコリーグループ会社であるマッコリー・キャピタル・アドバイザーズ・リミテッド（Macquarie Capital Advisors Limited）からの出向者であり、またグレゴリー・グッドマン（Gregory Goodman）氏及びジェームズ・ホジキンソン（James Hodgkinson）氏は、それぞれグッドマンのCEO及び取締役を兼務しているところ、ポール・マクギャリー氏は同氏しか知り得ない情報を提供するため当社の取締役として一部の会議に出席しましたが、この点を除き、これら3名の取締役は、当社における意思決定の公正性及び中立性を保つ観点から、当社の立場において公開買付者との協議・交渉及び当社取締役会における本新発行新株予約権の発行及び本資金調達に係る議案の審議及び決議には一切参加しておりません。これにより、当社は利益相反を回避するための措置をとっております。

また、当社取締役会は、本新発行新株予約権の発行及び本資金調達に関する決議が少数株主にとって不利益なものでないことに関する意見として、当社の社外監査役である乙竹侯宏氏及び石本忠次氏の2名から、本新発行新株予約権の発行及び本資金調達に関する決議を行った平成22年10月15日開催の取締役会に先立ち、平成22年10月14日付けで、融資枠の獲得、新規の開発案件への参加により、当社の企業価値の向上が期待でき、また当社株主の持分を希薄化しうるものの、当社は本公開買付け及びそれに続く手続きにより完全子会社化される予定であり、株主が少数株主として残り不利益を被るおそれはないなどの理由から本新発行新株予約権の発行及び本資金調達は支配株主等（東京証券取引所有価証券上場規程第441条の2にいう支配株主その他施行規則で定める者を意味します。）を除く当社の少数株主にとって不利益なものではない旨の意見書を得ております。

なお、当社社外監査役のうち、行方國雄氏は、当社が法務顧問契約を締結しているTMI総合法律事務所のパートナーであるため、公正性を担保するため、上記意見書の作成には関与しておりません。

さらに、当社は、プルータスから本新発行新株予約権及び本ローンの価値に関する評価書を取得するなど、公正性を担保するための措置を講じております。

12. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況等

（1）最近3年間の業績（連結）

（単位：百万円）

決算期	平成20年3月期	平成21年3月期	平成22年3月期
営業収益	3,615	9,096	12,790
営業利益	1,074	△559	△1,367

経常利益	1,808	△2,290	△3,442
当期純利益	792	△10,620	△3,890
1株当たり当期純利益(円)	6,191.16	△72,927.21	△26,550.05
1株当たり配当金(円)	1,000	-	-
1株当たり純資産(円)	249,914.54	175,140.64	147,620.75

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況

(平成22年10月15日現在)

種類	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式総数	146,807株	100%
現時点の行使価額における潜在株式数の総数	1,417株	0.97%
下限値の行使価額における潜在株式数の総数	-株	-%
上限値の行使価額における潜在株式数の総数	-株	-%

- (注) 1. 各比率は、小数点以下第3位を四捨五入して記載しております。
2. 潜在株式数については、本発行済新株予約権全部が行使された場合に発行される株式数を反映しています。

(3) 今回のエクイティ・ファイナンス後における発行済株式数及び潜在株式数の状況

種類	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式総数	146,807株	100%
当初の行使価額(35,000円)における潜在株式数の総数(本発行済新株予約権については現時点の行使価額における総数)	101,417株	69.08%
下限値の行使価額における潜在株式数の総数	-株	-%
上限値の行使価額における潜在株式数の総数	-株	-%

- (注) 1. 各比率は、小数点以下第3位を四捨五入して記載しております。
2. 潜在株式数については、本新発行新株予約権及び本発行済新株予約権全部が行使された場合に発行される株式数を反映しています。

(4) 最近の株価の状況

①最近3年間の状況

	平成20年3月期	平成21年3月期	平成22年3月期
始 値	431,000円	112,000円	34,100円
高 値	607,000円	189,000円	56,800円
安 値	97,300円	19,650円	18,000円
終 値	110,000円	34,200円	28,400円

②最近6ヶ月の状況

	4月	5月	6月	7月	8月	9月
始 値	27,900円	36,850円	26,600円	23,950円	24,600円	25,410円
高 値	43,450円	39,000円	29,850円	26,400円	32,000円	26,000円

安 値	25,600円	23,100円	24,290円	23,110円	21,000円	23,000円
終 値	37,350円	27,100円	24,450円	24,100円	25,850円	23,640円

③発行決議日前営業日における株価

	平成22年10月14日現在
始 値	23,810円
高 値	24,300円
安 値	22,530円
終 値	23,150円

(5) 今回のエクイティ・ファイナンスの状況

株式会社日本レップ第6回新株予約権

発行期日	平成22年10月15日
調達資金の額	35億円
募集時点における発行済株式数	146,807株
当該募集における潜在株式数	100,000株
割当予定先	マッコーリー・キャピタル・グループ・リミテッド (Macquarie Capital Group Limited) : 50,000個 グッドマン・シンガポール・ホールディングス (オースト) ピーティーワイ リミテッド (Goodman Singapore Holdings (Aust) Pty Limited) : 50,000個

(6) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

第三者割当による新株予約権の発行

発行期日	平成21年2月2日
調達資金の額	6,500,000,000円
募集時における発行済株式数	145,904株
当該募集における潜在株式数	100,000株
割当先	マッコーリー・グッドマン・ジャパン・ピーティーイー エルティーディー (Macquarie Goodman Japan Pte. Ltd.)
現時点における行使状況	行使された新株予約権はありません。なお、行使期間の末日である平成22年6月30日の満了をもって、全ての新株予約権が失効しております。
当初の資金用途	借入金の返済及び新規物流不動産の取得等
支出予定時期	平成21年3月～平成21年9月を予定
現時点における充当状況	資金の支出はありませんでした。

13. 発行要項

本新発行新株予約権の発行要項については、別紙「発行要項」をご参照下さい。

V. 新規開発案件に関する取り決めについて

1. 取り決めの概要

(1) 取り決め名称

ジャパン・ロジスティクス・ディベロップメント・フレームワーク (JLDF)

(2) 取り決めのスキーム

当社は、共同投資家とともに JLDF の案件にエクイティ出資を行い、当社の出資比率は原則として、JLDF に基づく各案件に係るエクイティの 20% が上限となる予定です。当社は JLDF の取り決めに基づき新規案件の獲得に努めるとともに、JLDF の運用に努めてまいります。

2. JLDF の組成に参加することのメリット

(1) JLDF の拡大は当社がその取り決めに基づきマッコーリー及びグッドマンに提供するサービスに対する手数料収入を増大させる予定であり、また併せて当社グループが提供する物件サービス、開発管理、資産管理及びファンド運用管理力についてその有効活用が可能になります。

(2) さらに当社は、JLDF に対して自らも共同投資を行うことにより、国内物流市場における潜在的なアップサイドトレンドから利益を享受することが可能となります。

以上

別紙

新株予約権発行要項

1. 新株予約権の名称
株式会社日本レップ第6回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）
2. 新株予約権の募集の方法
第三者割当の方法により、本新株予約権のうち50,000個をMacquarie Capital Group Limitedに、50,000個をGoodman Singapore Holdings (Aust) Pty Limitedに割り当てる。

3. 新株予約権の内容

(1) 新株予約権の目的である株式の種類及び数

本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式（当社普通株式に全部取得条項が付され、その全部の取得と引換えに別個の種類の本新株予約権が交付される場合の当該別個の種類の本新株予約権を含む。以下同じ。）とし、本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を新たに発行し、又はこれに代えて当社の保有する当社普通株式を処分する（以下当社普通株式の発行又は処分を「交付」という。）数は、100,000株（本新株予約権1個当たりの目的である株式数（以下「割当株式数」という。）は1株）とする。但し、当社が下記(2)④の規定に従って行使価額の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整され、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整される。割当株式数に調整の結果1株未満の端数が生じた場合は端数を切り捨てたうえで現金による調整を行うものとするが、同一の本新株予約権の新株予約権者（以下「本新株予約権者」という。）が同時に2個以上の本新株予約権を行使するときは、同時に行使される本新株予約権を通算して端数の有無を決定する。

$$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$

(2) 新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法

- ① 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は、(i)金銭又は(ii) Macquarie Goodman Japan Pte Limited（以下「本ローン貸付人」という。）及び当社間の平成22年10月15日付け Loan Agreement（以下「本ローン契約」という。）に基づく本新株予約権の行使時の当社に対する貸金元本債権、利息債権及び手数料債権（以下「本ローン債権」という。）の全部若しくは一部とし、(i)及び(ii)のいずれにするかは新株予約権者が選択する。
- ② 上記①(i)の場合、各本新株予約権の行使に際して出資される金銭の価額は、本新株予約権1個につき、下記③の行使価額とする。
- ③ 本新株予約権の行使に際して出資される1株当たりの財産の価額（以下「行使価額」という。）は、金35,000円とする。但し、行使価額は、下記④に定めるところにより調整される。
- ④(i) 当社普通株式が上場されている場合において、当社が時価（交付日に先立つ30取引日の株式会社東京証券取引所における当社普通株式の売買高加重平均価格の単純平均値をいう。）を下回る払込金額で普通株式の交付（平成14年4月1日改正前商法第341条ノ2に定める転換社債の転換、平成13年10月1日改正前商法210条ノ2第2項第3号に定める権利の行使及び新株予約権の行使による場合を含まない。）を行う場合には、次の算式により行使価額を調整し、調整により生じる1円未満の端数は切り上げる。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{交付株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{1 \text{株当たりの時価}}}{\text{既発行株式数} + \text{交付株式数}}$$

上記算式において、「既発行株式数」とは、当社の発行済株式総数から当社が保有する自己株式の総数を控除した数とする。また、当社が保有する自己株式を処分する場合には、「払込金額」を「処分価額」に読み替えるものとする。

- (ii) 本新株予約権の割当日後、当社普通株式の分割（当社普通株式の無償割当てを含む。）又は併合を行う場合（当社普通株式に全部取得条項が付され、その全部の取得と引換えに別個の種類の本新株予約権が交付される場合を含む。）は、行使価額は、次の算式により調整されるものとし、調整により生じる1円未満の端数は切り上げる。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{1}{\text{分割又は併合の比率}}$$

- (iii) 当社が合併、株式移転、株式交換又は会社分割を行う場合等、行使価額の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は、合併、株式移転、株式交換又は会社分割の条件等を勘案の上、合理的な範囲で行使価額を調整するものとする。

(3) 金銭以外の財産を各本新株予約権の行使に際して出資する旨並びに当該財産の内容及び価額

- ① 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は、(i)金銭又は(ii)本ローン債権の全部若しくは一部とする。
- ② 上記①(ii)の場合、各本新株予約権の行使に際して出資される財産の内容は、本ローン債権の全部又は一部とし、本新株予約権1個につき出資される財産の価額は、行使価額と同額とする。但し、行使価額は、上記(2)④所定の場合には、その定めるところにより調整される。本新株予約権の行使に際して出資された本ローン債権は、当該出資の時点で弁済期が到来するものとし、かつ混同により消滅する。

(4) 新株予約権を行使することができる期間

本新株予約権を行使することができる期間（以下「行使期間」という。）は、平成22年（2010年）10月31日（以下「開始日」という。）から平成24年（2012年）10月31日（以下「最終日」という。）までとする。

(5) 新株予約権の行使条件

本新株予約権の行使の条件は、当社取締役会決議によるものとする。

(6) 新株予約権の取得事由

以下の①及び②、①及び③、又は①及び④の手続が行われた場合には、当社は、本ローン契約の最終満期日において、当該本新株予約権に係る割当株式数と同数の当社普通株式を取得対価として、その行使価額の総額が(i)当社からの通知（本項①に記載する。）に記載された未完了投資機会（本項①で定義する。）の取得資金として貸し付けられた本ローン債権の額に(ii)当該ローン債権にかかる資本計上された利息（capitalised interest）を加えた額と同額となる数の本新株予約権を取得することができる。

これらの場合において、当該本ローン債権は、本新株予約権の取得日において自動的に、本ローン貸付人から本新株予約権者に対し譲渡され、かつ、当社に対し出資されたものとみなされるものとする。

①本ローン契約の最終満期日までに本ローン契約上の投資機会の売却及び売買代金の受領が完了していないものと見込まれる場合（以下かかる投資機会を「未完了投資機会」という。）に、当社が、本ローン貸付人に対し、本ローン契約上の最終満期日の少なくとも7営業日（本ローン契約で定義する。以下同じ。）前まで（早くても10営業日前以降）にその旨を通知したこと。当該通知に、(i) 未完了投資機会の売却及び売買代金の受領が完了していないため、当社が、当該通知日時点及び本ローン契約上の最終満期日において当該未完了投資機会に対応する本ローン債権を弁済するための十分な資金を有していないこと、(ii) 適切な調査の結果、本ローン契約上の期限の利益喪失事由又は当社に重大な悪影響を及ぼす事情の変更は当該通知日時点において発生しておらず、かつ本ローン契約上の最終満期日においても発生していないと見込まれること、及び(iii)（詳細な計算根拠と共に）本項に従って取得される予定の本新株予約権の行使価額の総額が記載され、当社の取締役が適切な授権のもと発行した証明書が添付されていること。

②本項①に従って送付された通知を受領後、本ローン契約上の最終満期日以前に、本ローン貸付人が、当社による通知又は証明書の記載事項の評価又は本ローン契約上の最終満期日時点における当該記載事項の正確性について当社と協議することを望む旨の通知を当社に対し行わなかったこと。

③ (i) 本項①に従って送付された通知を受領後、本ローン契約上の最終満期日以前に、本ローン貸付人が、当社による通知又は証明書の記載事項の評価又は本ローン契約上の最終満期日時点における当該記載事項の正確性について当社と協議することを望む旨の通知を当社に対して行い、(ii) 当該協議後、本ローン貸付人が、当社に対して、本項① (i) ないし (iii) が本ローン契約上の最終満期日時点において満たされたことを認める旨の通知を行ったこと。

④ (i) 本項①に従って送付された通知を受領後、本ローン契約上の最終満期日以前に、本ローン貸付人が、当社による通知又は証明書の記載事項の評価又は本ローン契約上の最終満期日時点における当該記載事項の正確性について当社と協議することを望む旨の通知を当社に対して行い、(ii) 当該通知後10営業日の間に本ローン貸付人と当社との間で本項① (i) ないし (iii) が本ローン契約上の最終満期日時点において満たされたことにつき合意に至らず、当該紛争が管轄権を有する裁判所の判断に委ねられた場合であって、(iii) 当該管轄権を有する裁判所が、本項① (i) ないし (iii) が本ローン契約上の最終満期日時点において満たされていた旨の確定判決を下したこと。

- (7) 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金の額
- ① 本新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし、計算の結果1円未満の端数が生じたときは、その端数を切り上げる。
 - ② 本新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本準備金の額は、上記①記載の資本金等増加限度額から上記①に定める増加する資本金の額を減じた額とする。
- (8) 譲渡による新株予約権の取得の制限
譲渡による本新株予約権の取得については、当社取締役会の承認を要する。
- (9) 組織再編における新株予約権の消滅及び再編対象会社の新株予約権の交付の内容に関する決定方針

当社が、合併（当社が合併により消滅する場合に限る。）、吸収分割若しくは新設分割（それぞれ当社が分割会社となり、本ローン債権に係る債務が会社分割により承継される場合に限る。）、又は株式交換若しくは株式移転（それぞれ当社が完全子会社となる場合に限る。）（以下「組織再編行為」と総称する。）をする場合において、組織再編行為の効力発生日（吸収合併につき吸収合併の効力発生日、新設合併につき新設合併設立会社の成立の日、吸収分割につき吸収分割の効力発生日、新設分割につき新設分割設立会社の成立の日、株式交換につき株式交換の効力発生日、及び株式移転につき株式移転設立完全親会社の成立の日をいう。）の直前において残存する新株予約権（以下「残存新株予約権」という。）を保有する本新株予約権者に対し、それぞれの場合につき、会社法第236条第1項第8号イからホまでに掲げる株式会社（以下「再編対象会社」という。）の新株予約権をそれぞれ交付することとする。この場合においては、残存新株予約権は消滅し、再編対象会社は新株予約権を新たに発行するものとする。但し、以下の各号に沿って再編対象会社の新株予約権を交付する旨を、吸収合併契約、新設合併契約、吸収分割契約、新設分割計画、株式交換契約又は株式移転計画において定めることを条件とする。

- ① 交付する再編対象会社の新株予約権の数
本新株予約権者が保有する残存新株予約権の数と同一の数をそれぞれ交付するものとする。
- ② 新株予約権の目的である再編対象会社の株式の種類
再編対象会社の普通株式とする。
- ③ 新株予約権の目的である再編対象会社の株式の数
組織再編行為の条件等を勘案のうえ、上記（1）に準じて決定する。
- ④ 新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
各新株予約権の行使に際して出資される財産は、金銭、本ローン債権の全部又は一部とし、その価額は、組織再編行為の条件等を勘案の上、上記（2）に準じて決定する。
- ⑤ 金銭以外の財産を各新株予約権の行使に際して出資する旨並びに当該財産の内容及び価額
各新株予約権の行使に際して出資される財産は、金銭、本ローン債権の全部又は一部とし、その価額は、組織再編行為の条件等を勘案の上、上記（3）に準じて決定する。
- ⑥ 新株予約権を行使することができる期間
開始日と組織再編行為の効力発生日のうち、いずれか遅い日から、最終日までとする。
- ⑦ 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金の額に関する事項
上記（7）に準じて決定する。
- ⑧ 譲渡による新株予約権の取得の制限
再編対象会社の新株予約権の取得については、再編対象会社の取締役会の承認を要する。
- ⑨ 新株予約権の行使の条件及び取得条項
上記（5）及び（6）に準じて決定する。

（10）新株予約権証券

本新株予約権については、新株予約権証券を発行しないものとする。

4. 本新株予約権の総数

100,000 個

5. 新株予約権の払込金額

本新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しない。

6. 申込期間

平成 22 年（2010 年）10 月 31 日

7. 本新株予約権の割当日

平成 22 年（2010 年）10 月 31 日

8. 本新株予約権の行使の方法

- (1) 本新株予約権を行使しようとする場合、当社指定の様式による行使請求書に、その行使に係る本新株予約権の内容及び数並びに当該行使の年月日等を記載してこれに記名捺印又は署名した上、これを行使期間中に 9. に定める行使請求受付場所に提出しなければならない。
- (2) 本新株予約権の行使の効力は、行使に必要な書類の全部が 9. に定める行使請求受付場所に到達した日に発生する。

9. 行使請求受付場所

株式会社日本レップ アカウンティング&ファイナンスディビジョン

10. その他

- (1) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
- (2) 上記に定めるもののほか、本新株予約権の発行に関し必要な事項の決定は、当社取締役会で決定する。
- (3) 本要項は日本語による最終版のみが法的拘束力を持つものとする。日本語版とその翻訳とに齟齬がある場合、日本語版が優先する。

以 上

各 位

マッコーリー・グッドマン・ジャパン ピーティーイー エルティーディー

株式会社日本レップの普通株式及び新株予約権に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

マッコーリー・グッドマン・ジャパン ピーティーイー エルティーディー（以下「当社」又は「公開買付者」といいます。）は、本日、以下のとおり、株式会社日本レップ（コード番号：8992、東証マザーズ、以下「対象者」といいます。）の普通株式及び新株予約権を公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

当社は、対象者株式を取得及び保有することを目的として設立された会社であり、マッコーリー・グループ・リミテッド (Macquarie Group Limited) (以下「マッコーリー」といいます。) 及びグッドマン・リミテッド (Goodman Limited) (以下「グッドマン」といいます。) がそれぞれ当社株式の 50%を間接的に保有しています。

当社は、本日現在において、既に対象者の普通株式 75,950 株 (対象者の平成 22 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数 (146,807 株) に対する割合：51.73%) を保有していますが、この度、対象者の完全子会社化を目指して、対象者の発行済普通株式及び本新株予約権 (後記「2. 買付け等の概要」「(3) 買付け等の価格」「新株予約権」に定義されます。) の全てを対象とする本公開買付けを行うことを決定いたしました。本公開買付けにおける買付け等の価格は普通株式については 1 株につき 35,000 円、本新株予約権については 1 個につき 1 円とし、買付予定数の上限及び下限はいずれも設定しておりません。なお、後記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針」「公開買付者の対象者に対する提案」「八 新たな融資枠の設定及び新株予約権の発行」に記載のとおり、対象者は、本公開買付けにおける買付け等の期間 (以下「公開買付期間」といいます。) 中である平成 22 年 10 月 31 日を割当日として新たな新株予約権を、マッコーリーがその株式の 100%を間接的に保有するマッコーリー・キャピタル・グループ・リミテッド (Macquarie Capital Group Limited) (以下「MCGL」といいます。) 及びグッドマンがその株式の 100%を間接的に保有するグッドマン・シンガポール・ホールディングス (オースト)・ピーティーワイ リミテッド (Goodman Singapore Holdings (Aust) Pty Limited) (以下「GSH」といいます。) に対し、それぞれ 50,000 個ずつ、合計 100,000 個 (新株予約権 1 個当たりの目的である株式数：1 株) を、金銭の払込みを要することなく発行する予定です。当該新株予約権の発行が効力を生じた場合、当社は、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、以下「法」といいます。) 第 27 条の 2 第 5 項、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、以下「令」といいます。) 第 8 条第 5 項第 3 号の規定に従いこれを本公開買付けの対象とするため、速やかに公開買付届出書の訂正届出書を提出する予定ですが、MCGL 及び GSH は、いずれも、当該新株予約権を本公開買付けに応募せず、かつ、公開買付期間中は当該新株予約権を行使せずに保有し続ける予定とのことです。なお、当該新株予約権が全て行使された場合、MCGL 及び GSH が保有することになる対象者の普通株式は、それぞれ 50,000 株 (対象者の平成 22 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数 (146,807 株) に当該新株予約権の目的である対象者の普通株式数 100,000 株を加えた数 (246,807 株) に対する割合：それぞれ 20.26%) となります。

当社は、対象者を完全子会社化する方針であるため、本公開買付けにより対象者の普通株式及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、後記「(4)本公開買付け成立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、対象者を当社の完全子会社とするための一連の手続を実施することを予定しています。

なお、平成22年10月15日に対象者が公表した「支配株主による当社株式等の公開買付けに関する賛同意見表明・応募推奨、当該支配株主とのローン契約締結及び第三者割当による新株予約権の発行等のお知らせ」(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、後記「(3)買付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」記載の手続を履践した上で、平成22年10月15日開催の取締役会において、本公開買付けについて、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、本公開買付けに応募することを勧める旨及び本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねる旨の決議を行ったとのこととです。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針

公開買付者、マッコーリー及びグッドマンの概要

当社は、平成19年5月14日にマッコーリー及びグッドマンがそれぞれ間接的に50%ずつ出資することにより設立され、同年6月8日に対象者による普通株式75,950株の第三者割当を引き受け、これを現在に至るまで保有しております。この投資は、マッコーリー及びグッドマンの物流ビジネスに係るジョイント・ベンチャーの日本進出を担うものであると同時に、後に種々の物流資産に投資されることとなる成長資金を対象者に提供するものでした。なお、本日現在、当社の株式はエムジージェイ・ホールディングス・ピーティーイー・リミテッド(MGJ Holdings Pte. Limited)(以下「MGJH」といいます。)及びグッドマン・ジャパン・ホールディングス(シンガポール)・ピーティーイー・リミテッド(Goodman Japan Holdings (Singapore) Pte. Limited)(以下「GJHS」といいます。)がそれぞれ50%ずつ保有しております。また、本日現在、MGJHは、マッコーリー・バンク・リミテッド(Macquarie Bank Limited)(以下「MBL」といいます。)の完全子会社であり、MBLはマッコーリーの完全子会社であるマッコーリー・ピーエイチ・ピーティーワイ・リミテッド(Macquarie B.H. Pty Limited)(以下「MBH」といいます。)の完全な支配下にある会社です。本日現在、GJHSは、GSHの完全子会社であり、GSHは、グッドマンの完全子会社です。

マッコーリーは、昭和44年にオーストラリアにおいて設立され、現在、28カ国に約70の事業所と14,600人超の従業員を有し、銀行業務、金融サービス業務、アドバイザリー業務、投資業務、ファンドマネジメント業務などをグローバルに提供しています。平成22年3月31日時点で、マッコーリーは3,260億豪ドル相当の資産を運用しています。マッコーリーの株式はオーストラリア証券取引所に上場されており、その時価総額は、平成22年9月末日時点で125億豪ドルです。

グッドマンは、昭和28年にオーストラリアにおいて設立され(設立当時の商号はシーエー・ベイカー・アンド・サン ピーティーワイ リミテッド(C.A Baker & Son Pty Limited))、現在、16カ国に約755人の従業員を有する物流不動産企業で、ファンドマネジメント業務、プロパティマネジメント業務、開発マネジメント業務を含む多岐にわたるサービスをグローバルに提供しています。平成22年6月30日時点で、グッドマンは36億豪ドル相当の物流不動産ポートフォリオを有し、162億豪ドル相当のファンドを運用しております。グッドマンの株式はオーストラリア証券取引所に上場されており、その時価総額は、平成22年9月末日時点で41億豪ドルです。

対象者の概要とその事業の状況

対象者は、物流不動産に関する、仲介業務、アセットマネジメント業務、ファンドマネジメント業務、プロパティマネジメント業務、コンストラクションマネジメント業務などのサービスを提供しています。平成22年8月末日時点で、対象者は、47名の従業員(役員を除きます。)を有し、1,033億円相当の資

産を運用しています。

対象者は、平成 20 年のいわゆるリーマンショックに端を発した世界的な金融危機の影響により、対象者の財務体質を改善するため保有資産を売却し、また、人員削減を行わなければなりません。対象者によれば、現在、対象者の重要な資産といえるのは、エムジージェイワン特定目的会社が保有する物流施設及びエムジージェイフォー特定目的会社が保有する開発中の不動産で構成するファンド（以下「本ファンド」といいます。）に対する 85.2%の持分のみとのことです。本ファンドについては、エムジージェイワン特定目的会社が借入人となり、六つの日本の金融機関からなるシンジケート団から、シニアローン及び特定社債からなる融資枠の設定を受けています。平成 22 年 8 月末日現在、本ファンドの投資資産の市場価額に対する負債の割合（以下「負債比率」といいます。）は約 74%であり、既存の融資枠の期間満了は平成 24 年 2 月です（但し、一定の利率を上乗せすることによって、融資枠の期間を 1 年間延長することが可能となっています。）。当社は、本ファンドが新たな融資枠を確保するには、追加の出資を受けることによって負債比率を下げる必要があると考えております。対象者は、本ファンドの持分の 85.2%を保有しているため、かかる資本増強において相応の負担を求められる可能性があるものと思われませんが、当社は、その資金を対象者が当社又は当社の関係会社からの資金提供なしに第三者から調達することは困難であると考えております。当社は、この本ファンドのリファイナンスに係るリスクが、対象者の長期的な見通しにおける最も重要なリスクと考えております。

さらに、それとは別に、対象者は、今後の成長余力に関するリスクに直面しています。対象者のビジネスモデルは、新しい開発案件及び物流資産を調達することと、そのための資金を第三者から調達することを要素としています。しかし、当社は、株価の低迷及び事業の継続性に関する懸念により、対象者が第三者から新たな資金調達をすることは困難であると考えております。

当社は、対象者が上場を維持した場合、上記のリスクに対応することや、企業価値を中長期的に高めることのできるビジネスチャンスを活かすことは困難であると考えております。対象者は、必要な資金の調達及び、経営上の柔軟性・機動力を必要としており、また、役職員を確保するためにモチベーションを高めなければなりません。そのためには、当社が完全親会社となることが最良の選択肢であると、当社は考えております。

公開買付者の対象者に対する提案

対象者が直面している上記の諸問題は、当社も認識しておりました。そこで、平成 22 年 8 月初め、当社は、対象者の取締役会に対し、対象者のリファイナンス及びリポジショニングに関する、法的拘束力のない提案（以下「本提案」といいます。）を提示いたしました。本提案は、対象者が直面している諸問題に対処するための四つの要素を、包括的なパッケージとして提案するものです。その要素の一つとして、対象者の全ての発行済株式を取得し対象者を完全子会社化・非公開化するための公開買付けが提案されました（その理由は、後記「イ 本公開買付け」に詳述します。）。

これを受けて、対象者の取締役会は、本提案に関する意思決定プロセスから当社に關係する取締役を除外することを含む、本提案を検討するための厳格な体制を速やかに構築しました。そして、対象者からの質問や条件の一部変更の要求などを受けて当社は本提案を一部修正し、修正後の本提案が、当社と対象者のそれぞれの社内の正式な承認を条件として、大筋で合意されました。

対象者は、取締役会による本提案の検討にあたって助言を受けるため、独立したアドバイザーを選任しました。すなわち、対象者は、リーガル・アドバイザーとして外国法共同事業ジョーンズ・デイ法律事務所を、対象者及び当社から独立した第三者算定機関としてアビーム M&A コンサルティング株式会社（以下「アビーム」といいます。）を、また、本提案のうち MCGL 及び GSH への新株予約権の発行に係る部分（後記「八 新たな融資枠の設定及び新株予約権の発行」参照）に関する検討について助言を受けるため株式会社ブルーラス・コンサルティング（以下「ブルーラス」といいます。）を、それぞれ選任しました。

その後も、対象者と当社は本提案につき交渉を継続し、最終的な条件は、平成 22 年 10 月 15 日に合意

されました。対象者によると、本公開買付けにより当社の完全子会社となることが対象者の安定的な事業継続のために必要であると判断されたとのことです。

合意された本提案は、次の四つの要素から成ります。

イ 本公開買付け

当社が、対象者の普通株式につき買付予定数の上限及び下限を設定することなく1株当たり35,000円で公開買付けを行うこと。

当社は、以下の理由により、対象者がその事業を継続し成長させるためには、当社がその所有割合を高めることが最良の選択肢であると考えております。そこで、当社は、対象者の発行済株式及び本新株予約権の全てを取得し、対象者を完全子会社化・非公開化することを目指しております。

当社の所有割合の増加は、対象者がマッコーリー及びグッドマンから受けるサポートについての、対象者の物流関係の顧客（テナント）及び物流ビジネス業界におけるグローバルなエクイティ投資家に対する強いシグナルとなることが期待できます。また、本ファンドの融資シンジケート団にも好意的に受けとめられ、その結果、本ファンドの融資枠のリファイナンスに好影響を与えることも期待できます。但し、これらの効果が確実に得られるという保証はなく、本公開買付けの後も、本ファンドのリファイナンスや資本注入は対象者の事業上の最も重要なリスクになり続けると考えられます。

本公開買付けは、対象者の株主の皆様、下記のプレミアムを乗せた価格で投資回収の機会を与え、また、対象者の株式を保有し続ける場合に考えられる上記のリスクから解放する機会を与えるものです。

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。）マザーズ市場における平成22年10月14日の対象者普通株式の終値に対するプレミアム： 51.19%（小数点以下第三位四捨五入）

東京証券取引所マザーズ市場における過去1か月間（平成22年9月15日から平成22年10月14日まで）の対象者普通株式の終値の平均値（小数点以下四捨五入）に対するプレミアム： 44.68%（小数点以下第三位四捨五入）

東京証券取引所マザーズ市場における過去3か月間（平成22年7月15日から平成22年10月14日まで）の対象者普通株式の終値の平均値（小数点以下四捨五入）に対するプレミアム： 39.28%（小数点以下第三位四捨五入）

東京証券取引所マザーズ市場における過去6か月間（平成22年4月15日から平成22年10月14日まで）の対象者普通株式の終値の平均値（小数点以下四捨五入）に対するプレミアム： 28.15%（小数点以下第三位四捨五入）

東京証券取引所マザーズ市場における過去12か月間（平成21年10月15日から平成22年10月14日まで）の対象者普通株式の終値の平均値（小数点以下四捨五入）に対するプレミアム： 31.88%（小数点以下第三位四捨五入）

なお、買付予定数の上限及び下限は設定しないため、全ての株主の皆様が投資回収の機会が与えられることとなります。

ロ 新規の開発案件に関する取決め

対象者が発掘する日本での新規開発案件に対しマッコーリー及びグッドマンが、最大で40億円を出資することを検討すること。

この取決めは、ジャパン・ロジスティクス・ディベロップメント・フレームワーク（Japan Logistics Development Framework）（以下「JLDF」といいます。）と呼ばれ、この取決めに従って、マッコーリー及びグッドマンは対象者が獲得した新規案件への投資を検討します。対象者は、この取決めに基づきマッコーリー及びグッドマンに対して様々なサービスを提供し、マッコーリー及びグッドマンのために新規案件の獲得に責任を負います。

これは、第三者投資家のために物流不動産及び開発案件を獲得し運用するという対象者のビジネスモデルに合致し、また、手数料を含む新たな収入源を対象者にもたらすこととなります。対象者は、

JLDF に基づく案件に他の投資家と共同して投資することが予定されています。かかる共同投資は、JLDF に基づく各案件に係るエクイティの 20% を上限とする予定です。

各案件は、マッコーリー及びグッドマンの承認を必要とします。したがって、実際に手がけられる開発案件の規模や数、及び、対象者が JLDF に基づくサービスの提供の対価としてあるいは案件への共同投資家として得る利益（又は損失）が保証されるものではありません。

なお、対象者は、物流不動産に係る全ての投資案件について、マッコーリー及びグッドマンに対し、第三者に優先して投資するかどうか判断する機会を提供しなければなりません（第三者又は本ファンドの投資家に対して優先的に投資機会を提供する義務を負う場合を除きます。）

本日現在、日本国内大手物流企業のための開発案件が JLDF に基づく初めての案件となる予定です。この案件におけるマッコーリー及びグッドマンの出資は約 27.6 億円となる予定です。

八 新たな融資枠の設定及び新株予約権の発行

対象者による第三者からの資金調達が困難であることに鑑み、主として対象者による JLDF に基づく新規案件へのマッコーリー及びグッドマンとの共同出資のための資金を提供するため、当社が、対象者に対し、融資限度を 35 億円とする新たな融資枠（以下「本新融資枠」といいます。）を設定すること。また、本新融資枠の設定に鑑み、対象者は、それぞれマッコーリー及びグッドマンの間接的な完全子会社である MCGL 及び GSH に対し、それぞれ 50,000 個ずつ、合計で 100,000 個の新株予約権（新株予約権 1 個当たりの目的である株式数：1 株）（以下「本新発行新株予約権」といいます。）を、金銭の払込みを要することなく発行すること。

対象者と当社は、本新融資枠及び本新発行新株予約権の条件をアームスレングス・ベースで交渉しました。本新融資枠の期間は 2 年間であり、平成 24 年 10 月 15 日で期間が満了します。本新融資枠に基づく借入金の用途は、主として JLDF に基づく案件への共同投資としますが、貸主の裁量により、その他の目的のために借入れを行うこともできます。また、本新融資枠に基づく借入れは、対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同し株主の皆様に応募を勧める決議をし、かつこれを取り消しあるいは変更しないこと、本新発行新株予約権が発行されることなどを条件とします。

なお、当社は、本新融資枠に基づく貸付を行うため、マッコーリーのグループ会社である MCGL 及びグッドマンのグループ会社であるグッドマン・ファンディング・シンガポール・ピーティーイーリミテッド（Goodman Funding Singapore Pte Limited）（以下「GFS」といいます。）からそれぞれ 1,750,000,000 円の融資を受ける予定であり、平成 22 年 10 月 15 日、当社は MCGL 及び GFS とそれぞれ融資契約を締結しています。

本新発行新株予約権の発行は、平成 22 年 10 月 31 日付で効力を生じる予定です。本新発行新株予約権の目的たる株式の種類は対象者普通株式（対象者普通株式に全部取得条項が付され、その全部の取得と引換えに別個の種類の対象者株式が交付される場合の当該別個の種類株式を含みます。）であり、本新発行新株予約権 1 個当たりの目的である株式数は 1 株です（なお、本新発行新株予約権 1 個当たりの目的である株式数が所定の事由の発生により調整された結果 1 株未満の端数を生じている場合は端数を切り捨てた上で現金による調整が行われますが、同一の新株予約権者が同時に 2 個以上の新株予約権を行使するときは、それらを通算して端数の有無を決定するものとされています。）行使期間は平成 24 年 10 月 31 日までです。また、行使価額は 35,000 円ですが、保有者は、金銭の出資のほか、その選択により本新融資枠に基づく債権の現物出資をもって行使することもできることとされており、したがって、本新発行新株予約権は本新融資枠に基づく債権の対象者株式への転換権としての性格を有しております。さらに、本新発行新株予約権には、対象者が、当社に対し、本新融資枠の最終満期日の 7 営業日前までに、(i)最終満期日までに本新融資枠上の投資機会の売却及び売買代金の受領が完了していないものがあると見込まれる旨（以下、かかる投資機会を「未完了投資機会」といいます。）(ii)対象者が、当該未完了投資機会に対応する本新融資枠上のローン債権を弁済するための十分な資金を有していない旨、(iii)本新融資枠上の期限の利益喪失事由又は対象者に重大な悪影響を及ぼす事情の変更が発生していない旨、並びに(iv)本取得条項に従って取得される予定の本新

発行新株予約権の行使価額の総額を通知した場合であって、かつ、(a)当社がこれに異議を留めなかった場合、又は(b) (異議を留めた場合であっても) 管轄権を有する裁判所が、上記(i)ないし(iv)が本新融資枠上の最終満期日時点において充足されていた旨の確定判決を下した場合、当該本新発行新株予約権 1 個当たりの目的である株式数と同数の対象者普通株式を取得対価として、その行使価額の総額が(x)当該未完了投資機会の取得資金として貸し付けられた本新融資枠上のローン債権の額に(y)当該ローン債権にかかる資本計上された利息 (capitalised interest) を加えた額 (以下「本ローン債権等」といいます。)と同額となる数の本新発行新株予約権を取得することができる旨の取得条項 (以下「本取得条項」といいます。)が付されています。対象者が本取得条項に基づいて本新発行新株予約権を取得する場合、当該借入金に係る債権は、かかる取得の日において自動的に当社から本新発行新株予約権を保有している者に譲渡され、かつ、本新発行新株予約権の保有者から対象者に出資されたとみなされるものとされており、対象者の事業計画を前提とすれば、満期日においても、各開発案件への投資が継続していることが想定されますので、対象者は、本新融資枠上の期限の利益喪失事由又は対象者に重大な悪影響を及ぼす事情の変更が発生していない限りにおいて、満期日において行使価額の総額が未完了投資機会にかかる本ローン債権等と同額となる数の本新発行新株予約権の全てにつき、本取得条項に基づく取得を行うことを想定しており、かかる取得が行われた場合、上記開発案件に関連する本新融資枠に基づく債権は、対象者に出資されたとみなされることとなります。

対象者によれば、本新融資枠の獲得及び本新発行新株予約権の発行は、JLDF に基づく案件への出資資金を提供するのみならず、本ファンドのリファイナンス及び新規出資の獲得にとって有益なものになるとのことです。

本新発行新株予約権が全て行使された場合の希薄化率 (当該新株予約権の目的である対象者の普通株式数 100,000 株の対象者の平成 22 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数 (146,807 株) に対する割合) は 68.12% となります。したがって本新発行新株予約権の発行は対象者にとっていわゆる大規模な第三者割当に該当しますが、平成 22 年 10 月 15 日に提出された対象者の本新発行新株予約権に係る有価証券届出書 (以下「本対象者有価証券届出書」といいます。)によると、対象者は、対象者が想定しているとおり本公開買付け及びそれに続く取引により対象者が当社の完全子会社とされた場合、当該新株予約権による希薄化の影響は既存株主の皆様には及ばず、また、例え、完全子会社化を前提としないとしても、本新発行新株予約権の発行を伴う資金調達、本ファンドのリファイナンス・リスクの軽減、新しい開発案件及び物流資産への投資機会の獲得並びに当社らとの提携強化等による対象者の事業継続のために必要不可欠であると考えているとのことです。

本対象者有価証券届出書によると、対象者は、同社社外監査役の 2 名から本新発行新株予約権の発行は必要かつ相当である旨の意見書並びに本新発行新株予約権の発行及び本新融資枠の設定は、本新融資枠の獲得及び新規の開発案件への参加により、対象者の企業価値の向上が期待でき、また対象者の株主の持分を希薄化しうるものの、対象者は本公開買付け及びそれに続く手続きにより完全子会社化される予定であり、その場合には株主が少数株主として残り不利益を被るおそれはないなどの理由から同社の少数株主にとって不利益なものではない旨の意見書を平成 22 年 10 月 14 日に取得したとのことです。なお、対象者の社外監査役は 3 名いますが、社外監査役のうち 1 名は、対象者が法務顧問契約を締結している TMI 総合法律事務所のパートナーであるため、公正性を担保するため、上記意見書の作成には関与していないとのことです。また、対象者は、同社社外監査役の 3 名から本新発行新株予約権の発行は有利発行には該当せず適法である旨の意見書を平成 22 年 10 月 14 日に取得したとのことです。

ニ 「日本レップ」から「グッドマン」へのブランド変更

グッドマンは、諸条件の最終合意を条件に、対象者がグッドマンのブランドを日本で使用することを許諾する意向であり、かかる使用許諾がなされた場合、対象者は商号を「グッドマン・ジャパン株式会社」に変更し、ブランドを「グッドマン」に変更すること。

グッドマンは、平成 22 年 6 月 30 日現在、世界中で、約 1,200 の顧客のために 327 件の不動産物件

を運用しており（運用資産総額は 162 億豪ドル）また、平成 22 年度には、世界的な投資家から 13 億豪ドルの新たな資金を調達しております。こうした事業活動から、グッドマンのブランドは、物流不動産業界でのリーダーとしてグローバルに認知されております。したがって、このブランド変更がなされれば、対象者が新たな顧客（テナント）や投資家を誘引するために非常に有用と考えられ、したがって対象者にとって極めて魅力的なものと考えられます。

対象者は、グッドマン・ブランドの使用が許諾された場合、商号をグッドマン・ジャパン株式会社に変更するための定款変更決議を行う臨時株主総会を招集することとなります。

本公開買付け後の対象者の経営方針

本公開買付けは、上記のとおり、本提案の他の三つの要素とともに、対象者がその事業を成長させることを支援することを目的としており、本公開買付け後も、当面の間は、対象者は、日本の物流不動産に関わる事業を継続し、様々な投資家のために新しい開発案件を獲得することを目指すこととなります。

JLDF 及び本新融資枠は、対象者が新規開発案件に参加し、そこから利益を得るために必要な資金を提供するものです。また、ブランド変更の提案、本新発行新株予約権の発行及び本公開買付けによる当社の所有割合の増加は、対象者に対する当社らのサポートを示すものです。

本公開買付け後、当社及び対象者の経営陣は、新たな融資枠の確保及び第三者からの新たなエクイティ投資の調達に努めることにより本ファンドのリファイナンスに注力します。また、当社及び対象者の経営陣は、対象者の本ファンドに対する持分を減少させることにより、対象者の資金運用の効率化を図ります。もっとも、リファイナンスや持分の減少が可能かどうかの不確実性は残り、対象者の事業の長期的な継続性についての重要なリスクとして残ると考えられます。

（3）買付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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けにおける普通株式の買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、以下のように本公開買付けを含む本提案に基づく各取引の公正性を担保するための措置を実施しました。

独立した第三者算定機関からの株式価値算定書等の取得

本公開買付けにおける対象者普通株式の買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、マッコーリーの日本における子会社であり、日本における当社と日興コーディアル証券株式会社（以下「日興コーディアル証券」といいます。）との間の連絡及び交渉を担っているマッコーリー・ジャパン株式会社（以下「マッコーリー・ジャパン」といいます。）は、当社のために、当社グループ及び対象者から独立した第三者算定機関としての日興コーディアル証券に対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。

日興コーディアル証券は、市場株価法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の各手法を用いて対象者普通株式の株式価値の算定を行いました。日興コーディアル証券の株式価値算定書における対象者普通株式の株式価値の算定結果は以下のとおりです。

（ ）市場株価法

平成 22 年 10 月 12 日を基準日として、東京証券取引所マザーズ市場における対象者普通株式の終値の過去 1 ヶ月単純平均値（24,374 円）及び過去 3 ヶ月単純平均値（25,188 円）をもとに、1 株当たりの株式価値の範囲を 24,374 円から 25,188 円と算定しております。

（ ）DCF法

対象者が将来獲得することが期待されるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより対象者の株式価値を評価し、1 株当たりの株式価値の範囲を 25,174 円から 36,743 円と算定しております。

なお、日興コーディアル証券は本算定において、本新発行新株予約権の発行及び本新融資枠の設定を算定の前提としておりません。

当社は、上記の株式価値算定書における対象者普通株式の株式価値の算定結果を参考にしながら、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの結果の見通し、対象者に対する事業・法務・財務に係るデュー・ディリジェンスの結果及び対象者株式の市場株価の動向等を総合的に勘案し、かつ、本提案を構成する他の要素（本新発行新株予約権の発行を含みます。）及び対象者との協議等も踏まえ、上記の算定結果における上限値に近い価格を公開買付け価格とすることが妥当と考え、平成 22 年 10 月 15 日開催の当社取締役会において、本公開買付け価格を 1 株当たり 35,000 円と決定いたしました。

対象者による独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者及び当社から独立した第三者算定機関としてアビームを選定し、対象者の株式価値の算定を依頼しました。アビームは、対象者の株式価値の分析にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者から対象者の財務情報及び事業計画等の資料を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提及び条件の下で対象者株式の価値を分析し、平成 22 年 10 月 15 日付で対象者に対し株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。算定基準日：平成 22 年 10 月 14 日）を提出いたしました。アビームは、対象者が継続企業であるとの前提の下、株式価値を多面的に分析することが適切であると考え、市場株価法、類似会社比準法及び DCF 法の一つであるエクイティ・キャッシュ・フロー法を用いて対象者の株式価値を算定したとのことです。各々の手法により算定された対象者普通株式の 1 株当たりの価値は、以下のとおりとのことです。

(a) 市場株価法：23,150 円～31,168 円

市場株価法では、平成 22 年 10 月 14 日を基準日として、東京証券取引所マザーズ市場における対象者普通株式の、基準日終値、直近 1 ヶ月間の終値平均値及び出来高加重平均値、直近 3 ヶ月間の終値平均値及び出来高加重平均値、直近 6 ヶ月間の終値平均値及び出来高加重平均値、及び直近 12 ヶ月間の終値平均値及び出来高加重平均値を基に、対象者普通株式の 1 株当たりの価値を 23,150 円～31,168 円と分析しております。

(b) 類似会社比準法：16,826 円～21,277 円

類似会社比準法とは、対象者と事業内容が類似する上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて対象者の株式価値を算定する手法であり、これにより対象者普通株式の 1 株当たりの価値を、16,826 円～21,277 円と分析しております。

(c) エクイティ・キャッシュ・フロー法：23,884 円～42,083 円

エクイティ・キャッシュ・フロー法では、対象者の事業計画（ 1 ）における収益計画や投資計画、対象者に対するマネジメントインタビュー、その他対象者から入手した資料、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が将来において創出すると見込まれるエクイティ・キャッシュ・フロー（当期純利益に、減価償却費及び有利子負債等の増減、私募ファンド等への投資及び投資資金回収等を考慮した金額）を、対象者の株主資本コスト等一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の株式価値を分析しております。なお、エクイティ・キャッシュ・フロー法の採用理由は、対象者の主要事業が私募ファンド等を通じた物流不動産投資及び当該ファンド資産に関するマネジメント業務であり、支払利息についても事業から生じるキャッシュ・フローの重要な構成要素であること、また私募ファンドにて保有する資産（現預金を含む）の移動・処分には当該ファンドの匿名組合契約に基づく対象者以外の出資組合員を含む全員の合意が必要であることから、純粋に対象者の株主に帰属するキャッシュ・フローであるエクイティ・キャッシュ・フローを用いて対象者の株式価値の評価を行うことが適切であると判

断したためです。アビームは、エクイティ・キャッシュ・フロー法により、対象者普通株式の1株当たりの価値を23,884円～42,083円(2)と分析しております。

- (1) 対象者の事業計画は、本提案に基づく取引及び公開買付者による対象者の完全子会社化により創出が期待されるシナジーを加味し、本新発行新株予約権の完全行使による対象者発行済株式総数の増加(希薄化)を前提として対象者が作成した、平成23年3月期から平成26年3月期の事業計画から成るものです。当該事業計画では、平成23年3月期については販売用不動産の売却や仲介の大型案件の成約により当期純利益を約1億円(キャッシュ・フローに影響がない新株予約権戻入益の考慮前)、その後はJLDFに係る開発利益やマネージャーとしての手数料収入の増加等により、平成24年3月期は当期純利益約5億円、平成25年3月期については当期純利益約6億円、平成26年3月期については当期純利益約9億円と見込んでおります。なお、実際の結果は、既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、大きく異なる可能性があり、これらの予測が結果的に正しくなる保証はありません。
- (2) アビームは、参考として、本提案に基づく取引及び公開買付者による対象者の完全子会社化により創出が期待されるシナジーの発生並びに本新発行新株予約権の行使による対象者発行済株式総数の増加(希薄化)を前提としない場合の、対象者による業績予測を基礎とした株式価値の試算も行っております。かかる仮定に基づくエクイティ・キャッシュ・フロー法による対象者普通株式の1株当たりの価値は29,781円から34,627円であり、当該試算結果は、対象者の事業計画に基づく株式価値の算定レンジ内に含まれます。

さらに、対象者取締役会は、平成22年10月15日付の本公開買付けについての賛同表明及び株主に対する応募推奨の決議が少数株主にとって不利益なものでないことに関する意見として、特に対価の公正性の観点から、同日、アビームより、本公開買付け価格35,000円は公開買付者等を除く対象者の株主にとって財務的見地より妥当である旨のフェアネス・オピニオンを受領しているとのことです。

対象者に対する独立した法律事務所による助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者の取締役会における本公開買付けの検討及び意思決定に関し、対象者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして外国法共同事業ジョーンズ・デイ法律事務所を選定し、同法律事務所より、本公開買付けに関する公開買付者との協議、並びに本公開買付けに対する対象者の意見の検討及び表明の方法等について、法的助言を受けているとのことです。

対象者の利害関係を有しない取締役の全員一致による承認

対象者プレスリリースによれば、対象者の平成22年10月15日開催の取締役会においては、アビームから取得した本株式価値算定書及びフェアネス・オピニオン並びに外国法共同事業ジョーンズ・デイ法律事務所から得た法的助言を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討した結果、出席した取締役4名の全員一致で本公開買付けについて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及び本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねる旨が決議されたとのことです。

なお、対象者取締役7名のうち、ポール・マクギャリー(Paul McGarry)氏はマッコリー・グループ会社であるマッコリー・キャピタル・アドバイザーズ・リミテッド(Macquarie Capital Advisors Limited)からの出向者であり、またグレゴリー・グッドマン(Gregory Goodman)氏及びジェームス・ホジキンソン(James Hodgkinson)氏は、それぞれグッドマンのCEO及び取締役を兼務しているところ、ポール・マクギャリー氏は同氏しか知り得ない情報を提供するため一部の会議に出席しましたが、この点を除きこれら3名の取締役は、対象者における意思決定の公正性及び中立性を保つ観点から、対象者取締役会における本公開買付けに係る議案の審議及び決議には一切参加していないとのことです。

また、対象者取締役会が上記の内容の意見を表明することに対して、上記取締役会に出席した対象者

監査役3名(いずれも社外監査役)のいずれからも特に異議は述べられていないとのことです。

価格の適正性を確保する客観的状況

公開買付期間は、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、31営業日と比較的長期間に設定されています。このように公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、株主の皆様には本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保し、対象者の株券等について他の買付者による買付け等の機会を確保することで、本公開買付価格の適正性を担保しています。

また、本新融資枠に基づく借入れについては、対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同し株主の皆様に応募を勧める決議をし、かつこれを取り消しあるいは変更しないことなどを条件とし、また、これらの条件に反した場合 JLDF はマッコーリー及びグッドマンにより解除される可能性があります。当社と対象者とは、当社以外の対抗買付者が出現した場合に、対象者が当該対抗買付者と接触等を行うことを制限するような内容の合意は行っていません。

(4) 本公開買付け成立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)

本公開買付けにより、当社が対象者の発行済普通株式の全て(当社が既に所有している対象者の普通株式を除きます。)を取得できなかった場合には、当社は、以下の方法により、当社が対象者の発行済株式の全て(当社が既に所有している対象者株式を除きます。)を取得することを企図しております。

具体的には、本公開買付けが成立した後、当社は、対象者を会社法(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。)の規定する種類株式発行会社に変更することを内容とする定款一部変更を行うこと、対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項(会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じ。)を付すことを内容とする定款一部変更を行うこと、及び当該全部取得条項が付された対象者株式の全部の取得と引換えに別個の種類対象者株式を交付することのそれぞれを付議議案に含む対象者の臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を速やかに開催することを対象者に要請する予定です。

また、本臨時株主総会において上記のご承認をいただくと、対象者は会社法の規定する種類株式発行会社となりますが、上記については、会社法第111条第2項第1号に基づき、本臨時株主総会の決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付されることとなる対象者の普通株式を所有する株主の皆様を構成員とする種類株主総会(以下「本種類株主総会」といいます。)の決議が必要となります。そのため、当社は、対象者に対し、上記の定款一部変更を行うことを付議議案に含む本種類株主総会を開催することも要請する予定です。なお、当社は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において、上記各議案に賛成する予定です。

上記本臨時株主総会及び本種類株主総会の開催につきましては、平成23年2月頃を目処としておりますが、その具体的な手続及び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。

上記各手続が実行された場合には、対象者の発行する全ての株式は全部取得条項付の株式とされた上で、全て対象者に取得されることとなり、対象者の株主の皆様には当該取得の対価として対象者の別個の種類株式が交付されることとなりますが、対象者の株主の皆様のうち、交付されるべき当該別個の種類対象者株式の数に1株に満たない端数がある株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、当該端数の合計数(合計した数に端数がある場合は当該端数は切り捨てられます。)に相当する当該別個の種類対象者株式を売却すること(対象者がその全部又は一部を買い取ることを含みます。)によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該別個の種類対象者株式の売却価格(及びその結果株主の皆様には交付されることとなる金銭の額)については、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定される予定です。また、全部取得条項が付された対象者株式の取得の対価として交付する対象者株式の種類及び数は、本日現在未定ですが、当社は、対象者に対し、当社が対象者の発行済株式の全てを所有することとなるよう、当社以外の本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様に対して交付しなければならない対象者株式の数が1

株に満たない端数となるよう決定することを要請する予定です。

上記各手続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、(イ)上記の対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項を付すことを内容とする定款一部変更を行うに際しては、会社法第 116 条及び第 117 条その他の関係法令の定めに従って、株主の皆様はその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、(ロ)上記の全部取得条項が付された対象者株式の全部の取得が株主総会において決議された場合には、会社法第 172 条その他の関係法令の定めに従って、株主の皆様は当該株式の取得の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おります。なお、これらの(イ)又は(ロ)の方法による 1 株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記各手続に関しては、本公開買付け後の当社の対象者株式の所有状況、当社以外を対象者の株主の皆様を対象者株式の所有状況、又は関連法令についての当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法若しくは有無に変更が生じる可能性があります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における対象者の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。また、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、株主の皆様が各位において自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

対象者の本新株予約権については、本公開買付けが成立したものの対象者の本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、当社は、対象者に対して、本新株予約権を消滅させるために必要な手続を行うことを要請し、対象者はかかる要請に応じて、本新株予約権を消滅させるために必要な手続を行う場合がありますが、現時点でその詳細は決定しておりません。なお、対象者によると、本新株予約権には、対象者と本新株予約権の保有者との間の新株予約権付与契約書に基づき、その付与後一定の期間が経過するまでの間、保有する本新株予約権のうち一定割合しか行使できない旨の制限が付されておりましたが、対象者は、平成 22 年 10 月 15 日開催の取締役会において、公開買付け期間中、かかる制限を一時的に停止する旨を決議しております。

本新発行新株予約権については、マッコーリー及びグッドマンのグループ会社が取得するため、本新発行新株予約権を消滅させるための手続をとる予定はありません。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

当社は、本公開買付けにおいて買付けを行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果、対象者の株券は、東京証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合に、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、当該基準に該当しない場合でも、上記「(4) 本公開買付け成立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、当社は、適用ある法令に従い、対象者の完全子会社化を実施することを予定しておりますので、その場合には対象者の普通株式は上場廃止になります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所において取引することはできなくなります。

(6) 公開買付者と対象者の株主との間における本公開買付けの応募に係る重要な合意に関する事項

本新発行新株予約権の割当先である MCGL 及び GSH は、いずれも、本新発行新株予約権の発行が効力を生じても本新発行新株予約権を本公開買付けに応募しないこと、また、公開買付け期間中は本新発行新株予約権を行使せずに保有し続けることを、当社に対し表明しています。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

名	称	株式会社日本レップ							
所	在	地	東京都千代田区丸の内一丁目 8 番 1 号						
代	表	者	の	役	職	・	氏	名	代表取締役社長 若林 要
事	業	内	容	不動産仲介関連事業、アセットマネジメント事業					

資 本 金	16,984,638 千円																				
設 立 年 月	平成 2 年 7 月																				
大 株 主 及 び 持 株 比 率 (平成 22 年 3 月 31 日現在)	<table> <tr> <td>マッコーリー・グッドマン・ジャパン・ピーティーイー エル ティーディー (常任代理人 UBS 証券会社)</td> <td>51.73%</td> </tr> <tr> <td>片地 格人</td> <td>5.74%</td> </tr> <tr> <td>和本 清博</td> <td>3.62%</td> </tr> <tr> <td>谷田 操</td> <td>2.04%</td> </tr> <tr> <td>和本 千津代</td> <td>2.04%</td> </tr> <tr> <td>サンエイト・KS 投資事業組合業務執行組合員 勝方正英</td> <td>2.04%</td> </tr> <tr> <td>日本証券金融株</td> <td>1.82%</td> </tr> <tr> <td>(株)スモールウッズ</td> <td>1.80%</td> </tr> <tr> <td>和本忠男</td> <td>1.49%</td> </tr> <tr> <td>野村証券(株) 野村ジョイ</td> <td>0.63%</td> </tr> </table>	マッコーリー・グッドマン・ジャパン・ピーティーイー エル ティーディー (常任代理人 UBS 証券会社)	51.73%	片地 格人	5.74%	和本 清博	3.62%	谷田 操	2.04%	和本 千津代	2.04%	サンエイト・KS 投資事業組合業務執行組合員 勝方正英	2.04%	日本証券金融株	1.82%	(株)スモールウッズ	1.80%	和本忠男	1.49%	野村証券(株) 野村ジョイ	0.63%
マッコーリー・グッドマン・ジャパン・ピーティーイー エル ティーディー (常任代理人 UBS 証券会社)	51.73%																				
片地 格人	5.74%																				
和本 清博	3.62%																				
谷田 操	2.04%																				
和本 千津代	2.04%																				
サンエイト・KS 投資事業組合業務執行組合員 勝方正英	2.04%																				
日本証券金融株	1.82%																				
(株)スモールウッズ	1.80%																				
和本忠男	1.49%																				
野村証券(株) 野村ジョイ	0.63%																				

(2) 買付け等の期間

届出当初の買付け等の期間

平成 22 年 10 月 18 日 (月曜日) から平成 22 年 12 月 1 日 (水曜日) まで (31 営業日)

対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、金 35,000 円

新株予約権

- イ 平成 17 年 4 月 13 日開催の臨時株主総会及び平成 17 年 5 月 30 日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「新株予約権 A」といいます。) 1 個につき、金 1 円
- ロ 平成 17 年 6 月 24 日開催の臨時株主総会及び平成 17 年 8 月 30 日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「新株予約権 B」といいます。) 1 個につき、金 1 円
- ハ 平成 18 年 2 月 27 日開催の臨時株主総会及び平成 18 年 3 月 13 日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「新株予約権 C」といいます。) 1 個につき、金 1 円
- ニ 平成 19 年 6 月 12 日開催の定時株主総会及び平成 19 年 9 月 28 日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「新株予約権 D」といい、新株予約権 A ないし新株予約権 D を「本新株予約権」と総称します。) 1 個につき、金 1 円

(注 1) 上記「1. 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者は、平成 22 年 10 月 15 日開催の取締役会において、本公開買付けにおける買付け等の期間中である平成 22 年 10 月 31 日を割当日として、100,000 個の新株予約権を発行することを決議し、本対象者有価証券届出書を平成 22 年 10 月 15 日に提出しております。当該新株予約権の発行が効力を生じた場合、当社は、法第 27 条の 2 第 5 項、令第 8 条第 5 項第 3 号の規定に従いこれを本公開買付けの対象とするため、速やかに公開買付け届出書の訂正届出書を提出する予定です。買付け等の価格は、当該新株予約権の応募が予定されていないことを踏まえ、本新発行新株予

約権 1 個につき、金 1 円とする予定です。

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

算定の基礎

イ. 普通株式

本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、マッコーリーの日本における子会社であり、日本における当社と日興コーディアル証券との間の連絡及び交渉を担っているマッコーリージャパンは、当社のために、当社グループ及び対象者から独立した第三者算定機関としての日興コーディアル証券に対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。

日興コーディアル証券は、市場株価法及び DCF 法の各手法を用いて対象者普通株式の株式価値の算定を行いました。日興コーディアル証券の株式価値算定書における対象者普通株式の株式価値の算定結果は以下のとおりです。

() 市場株価法

平成 22 年 10 月 12 日を基準日として、東京証券取引所マザーズ市場における対象者普通株式の終値の過去 1 ヶ月単純平均値 (24,374 円) 及び過去 3 ヶ月単純平均値 (25,188 円) をもとに、1 株当たりの株式価値の範囲を 24,374 円から 25,188 円と算定しております。

() DCF 法

対象者が将来獲得することが期待されるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより対象者の株式価値を評価し、1 株当たりの株式価値の範囲を 25,174 円から 36,743 円と算定しております。

なお、日興コーディアル証券は本算定において、本新発行新株予約権の発行及び本新融資枠の設定を算定の前提としておりません。

当社は、上記の株式価値算定書における対象者普通株式の株式価値の算定結果を参考にしながら、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの結果の見通し、対象者に対する事業・法務・財務に係るデュー・ディリジェンスの結果及び対象者株式の市場株価の動向等を総合的に勘案し、かつ、本提案を構成する他の要素（本新発行新株予約権の発行を含みます。）及び対象者との協議等も踏まえ、上記の算定結果における上限値に近い価格を公開買付価格とすることが妥当と考え、平成 22 年 10 月 15 日開催の当社取締役会において、本公開買付価格を 1 株当たり 35,000 円と決定いたしました。なお、本公開買付価格である 1 株当たり 35,000 円は、平成 22 年 10 月 14 日の東京証券取引所マザーズ市場における対象者の普通株式の終値 23,150 円に対して 51.19%（小数点以下第三位四捨五入）、過去 1 ヶ月間（平成 22 年 9 月 15 日から平成 22 年 10 月 14 日まで）の終値の単純平均値 24,191 円（小数点以下四捨五入）に対して 44.68%（小数点以下第三位四捨五入）、過去 3 ヶ月間（平成 22 年 7 月 15 日から平成 22 年 10 月 14 日まで）の終値の単純平均値 25,130 円（小数点以下四捨五入）に対して 39.28%（小数点以下第三位四捨五入）、過去 6 ヶ月間（平成 22 年 4 月 15 日から平成 22 年 10 月 14 日まで）の終値の単純平均値 27,311 円（小数点以下四捨五入）に対して 28.15%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

ロ. 新株予約権

本公開買付けの対象に含まれる本新株予約権は、ストックオプションとして発行されたものです。権利行使の条件として、新株予約権 A、新株予約権 B 及び新株予約権 C については、権利行使時においても、対象者の取締役、監査役、顧問、従業員、社外協力者又はその他対象者の関係者であること、新株予約権 D については、権利行使時においても対象者の取締役、監査役若しくは従業員又は対象者の子会社の取締役、監査役、若しくは従業員であることとされており、当社が本新株予約権を取得し

たとしてもこれを行使できないと解されることから、本新株予約権の買付価格を1個あたり1円と決定いたしました。

算定の経緯

(買付価格を決定するに至った経緯)

平成22年8月初め、当社は、対象者の取締役会に対し、対象者のリファイナンス及びリポジショニングに関する、法的拘束力のない提案を提示いたしました。本提案は、対象者が直面している諸問題に対処するための四つの要素を、包括的なパッケージとして提案するものです。その要素の一つとして、対象者の全ての発行済株式を取得し対象者を完全子会社化・非公開化するための公開買付けが提案されました。

これを受けて、対象者の取締役会は、本提案に関する意思決定プロセスから当社に關係する取締役を除外することを含む、本提案を検討するための厳格な体制を速やかに構築しました。そして、対象者からの質問や条件の一部変更の要求などを受けて当社は本提案を一部修正し、修正後の本提案が、当社と対象者のそれぞれの社内の正式な承認を条件として、大筋で合意されました。

その後も、対象者と当社は本提案につき交渉を継続し、最終的な条件は、平成22年10月15日に合意されました。

本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、マッコーリーの日本における子会社であり、日本における当社と日興コーディアル証券との間の連絡及び交渉を担っているマッコーリー・ジャパンは、当社のために、当社グループ及び対象者から独立した第三者算定機関としての日興コーディアル証券に対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。

日興コーディアル証券は、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて対象者普通株式の株式価値の算定を行いました。日興コーディアル証券の株式価値算定書における対象者普通株式の株式価値の算定結果は以下のとおりです。

() 市場株価法 24,374円から25,188円

() DCF法 25,174円から36,743円

なお、日興コーディアル証券は本算定において、本新発行新株予約権の発行及び本新融資枠の設定を算定の前提としておりません。

当社は、上記の株式価値算定書における対象者普通株式の株式価値の算定結果を参考にしながら、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの結果の見通し、本提案を構成する他の要素(本新発行新株予約権の発行を含みます。)対象者に対する事業・法務・財務に係るデュー・ディリジェンスの結果及び対象者株式の市場株価の動向等を総合的に勘案し、かつ、本提案を構成する他の要素(本新発行新株予約権の発行を含みます。)及び対象者との協議等も踏まえ、上記の算定結果における上限値に近い価格を公開買付価格とすることが妥当と考え、平成22年10月15日開催の当社取締役会において、本公開買付価格を1株当たり35,000円と決定いたしました。

本新株予約権については、上記「算定の基礎」の「(2)新株予約権」において記載の理由に基づき、平成22年10月15日に、本新株予約権の1個あたりの買付価格を1円と決定いたしました。

(買付価格の公正性を担保するための措置について)

「1.買付け等の目的」の「(3)買付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」をご参照ください。

算定機関との関係

日興コーディアル証券株式会社は、当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
72,299 (株)	- (株)	- (株)

(注1) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておりませんので、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。)の全部の買付けを行います。買付予定数は、対象者が平成22年8月13日に提出した第21期第1四半期報告書に記載された平成22年6月30日現在の発行済株式総数(146,807株)から本日現在において公開買付者が保有する対象者の株式数(75,950株)を控除し、同四半期報告書に記載された平成22年6月30日現在の本新株予約権の目的である対象者株式の数の合計数(1,442株)を加えた株式数です。

(注2) 公開買付期間の末日までに本新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により発行される対象者の株式についても本公開買付けの対象とします。

(注3) 公開買付期間中に本新発行新株予約権の発行の効力が生じた場合、当該新株予約権の行使により発行される対象者株式も本公開買付けの対象となるため、買付予定数は172,299株となる予定です。但し、本新発行新株予約権の割当先であるMCGL及びGSHは、いずれも、当該新株予約権を本公開買付けに応募せず、かつ、公開買付期間中は当該新株予約権を行使せずに保有し続ける予定とのことです。当社は、当該新株予約権の発行の効力発生後速やかに公開買付届出書の訂正届出書を提出する予定です。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	75,950 個	(買付け等前における株券等所有割合 51.23%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	930 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.63%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	72,299 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
対象者の総株主の議決権の数	146,807 個	

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数(72,299株)に係る議決権の数(72,299個)を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者が平成22年6月30日に提出した第20期有価証券報告書に記載された平成22年3月31日現在の総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては、対象者の本新株予約権の行使により発行される可能性のある対象者株式についても対象としておりますので、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、その分母を、対象者が平成22年8月13日に提出した第21期第1四半期報告書に記載された平成22年6月30日現在における発行済株式総数(146,807株)に本新株予約権の目的である株式の数の合計(1,442株)を加えた合計(148,249株)に係る議決権の数148,249個として計算しております。

(注3) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において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、以下「府令」といいます。)第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が保有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、各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、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」を分子に加算してありません。

(注4) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等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。

(注5) 公開買付期間中に本新発行新株予約権の発行の効力が生じた場合、「買付予定の株券等に係る議決権の数」は172,299個、「対象者の総株主の議決権の数」は248,249個、「買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」の「買付け等前における株券等所有割合」は30.59%、「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は50,930個、「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」の「買付け

等前における株券等所有割合」は20.52%、「買付け等後における株券等所有割合」は100%となる予定です。当社は、本新発行新株予約権の発行の効力発生後速やかに公開買付届出書の訂正届出書を提出する予定です。

(7) 買付代金 2,530,465,000 円

(注) 買付代金には、応募株券等の全部が普通株式であったと仮定した場合の金額として、買付予定数(72,299株)に1株当たりの買付価格(35,000円)を乗じた金額を記載しております。なお、公開買付期間中に本新発行新株予約権が発行されこれが全て行使されかつそれにより発行される普通株式が全部応募されると仮定した場合には、買付代金は6,030,465,000円(本新発行新株予約権発行後の買付予定数(172,299株)に1株当たりの買付価格(35,000円)を乗じた金額)となりますが、本新発行新株予約権の割当先であるMCGL及びGSHIは、いずれも、当該新株予約権を本公開買付けに応募せず、かつ、公開買付期間中は当該新株予約権を行使せずに保有し続ける予定とのことです。

(8) 決済の方法

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
日興コーディアル証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

決済の開始日
平成22年12月7日(火曜日)

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(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付けられ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にはその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

該当事項はありません。公開買付者は、応募株券等の全部の買付けを行います。

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号イないしリ及びヲないしソ、第2号、第3号イないしチ、第4号、第5号並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情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。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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難である場合は、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、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難である場合は、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を行います。

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、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。

す。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者に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（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。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うえ、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。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うえ、お手続きください。）。

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、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、応募株主等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

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 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、その変更の内容等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である場合は、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を行います。

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は、法第 27 条の 8 第 11 項但し書に規定する場合を除き、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方法により訂正します。

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。

(10) 公開買付開始公告日

平成 22 年 10 月 18 日（月曜日）

(11) 公開買付代理人

日興コーディアル証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

3. その他

(1) 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

対象者プレスリリースによれば、対象者は平成 22 年 10 月 15 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対し、本公開買付けに応募することを勧める旨及び本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねる旨の決議がされたとのことです。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

対象者は、平成 22 年 10 月 15 日開催の取締役会において、公開買付期間中である平成 22 年 10 月 31 日を割当日として新たな新株予約権をマッコーリーがその株式の 100%を間接的に保有する MCGL 及びグッドマンがその株式の 100%を間接的に保有する GSH に対し、それぞれ 50,000 個ずつ、合計 100,000 個（1 個当たりの目的である株式数：1 株）を、金銭の払込みを要することなく発行することを決議し、本対象者有価証券届出書を平成 22 年 10 月 15 日に提出しております。当社は、法第 27 条の 2 第 5 項、令第 8 条第 5 項第 3 号の規定に従い当該新株予約権を本公開買付けの対象とするため、当該新株予約権発行後速やかに公開買付届出書の訂正届出書を提出する予定ですが、MCGL 及び GSH は、いずれも、当該新株予約権を本公開買付けに応募せず、また、公開買付期間中は当該新株予約権を行使せずに保有し続ける予定とのことです。なお、当該新株予約権が全て行使された場合、MCGL 及び GSH が保有することになる対象者の普通株式は、それぞれ 50,000 株（対象者の平成 22 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数（146,807 株）に当該新株予約権の目的である対象者の普通株式数 100,000 株を加えた数（246,807 株）に対する割合：それぞれ 20.26%）となります。

本新発行新株予約権については「1. 買付け等の目的」「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針」「公開買付者の対象者に対する提案」「八 新たな融資枠の設定及び新株予約権の発行」をご参照ください。

以 上

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、株券等の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付け等の申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。