

平成 23 年 8 月 30 日

各 位

会 社 名 新立川航空機株式会社
代表者名 代表取締役社長 石戸 敏雄
(コード：5996 東証第二部)
問合せ先 取締役総務部門長兼総務部長
筑紫 賢二
(TEL. 042-529-1111)

MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、平成 23 年 8 月 30 日開催の取締役会において、以下のとおり、マネジメント・バイアウト（MBO）（公開買付者が当社の役員との合意に基づき公開買付けを行う者であって当該合意をした当社の役員と利益を共通にする者である取引をいいます。）の一環として行われる株式会社レヴァーレ（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について賛同の意見を表明すること及び当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、当社の取締役会決議は、公開買付者による本公開買付け及びその後の一連の手続きにより当社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す。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社レヴァーレ
(2) 所 在 地	東京都中央区日本橋本町三丁目 8 番 5 号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 石戸 敏雄、村山 正道
(4) 事 業 内 容	当社株式等の取得及び保有すること等
(5) 資 本 金	1,500 万円
(6) 設 立 年 月 日	平成 23 年 7 月 26 日
(7) 大株主及び持株比率	株式会社サリエンテ 100.00%
(8) 上場会社と公開買付者の関係	
資 本 関 係	当社と公開買付者との間には、記載すべき資本関係はありませんが、当

	社の代表取締役社長である石戸敏雄が公開買付者の完全親会社である株式会社サリエンテの発行済株式の 50%を保有しております。
人 的 関 係	当社の代表取締役社長である石戸敏雄は、公開買付者の代表取締役を兼務しております。
取 引 関 係	当社と公開買付者との間には、記載すべき取引関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と公開買付者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき取引関係はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	公開買付者は、当社の関連当事者には該当いたしません。 なお、当社の代表取締役社長である石戸敏雄は、公開買付者の代表取締役を兼務しており、公開買付者の完全親会社である株式会社サリエンテの議決権の 50.00%を保有しております。

2. 当該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 23 年 8 月 30 日開催の取締役会において、本公開買付けの実施について、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けが当社の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から有益であり、本公開買付けの買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、下記のとおり当社と利益が相反すると認められる石戸敏雄を除く全取締役が出席し、出席取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会においては、公開買付者の代表取締役及び公開買付者の完全親会社である株式会社サリエンテ（以下「サリエンテ」といいます。）の株主であり、当社の代表取締役社長である石戸敏雄は、本公開買付けを含む一連の取引（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）」をご参照下さい。）について当社との間で利益が相反すると認められることから、本公開買付けの公正性を担保するため、当社の取締役会における本公開買付けを含む一連の取引に係る議案の審議及び決議に参加しておらず、また、当社の立場において本取引に関する公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。

また、上記取締役会には、社外監査役を含む当社監査役全員が出席し、いずれも当社の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

(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

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要等につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、サリエンテが、本日現在において発行済株式の全てを保有し、本公開買付けを通じて当社株式を取得及び保有すること等を目的として設立された株式会社です。サリエンテは公開買付者の代表取締役及び当社の代表取締役社長である石戸敏雄並びに公開買付者の代表取締役及び立飛企業株式会社（以下「立飛企業」といいます。）の代表取締役社長である村山正道が、本日現在において発行済株式の全てを保有する株式会社であり、公開買付者を通じて当社株式を取得及び保有することを主たる目的としております。なお、石戸敏雄及び村山正道は、ともにサリエンテの代表取締役を務めております。

公開買付者は、この度、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。）市場第二部に上場している当社株式のうち、当社の大株主である立飛企業の保有する当社株式（保有株式数 2,664,910 株、当社の平成 23 年 8 月 12 日提出の第 78 期第 1 四半期報告書に記載された同日現在の当社の発行済株式総数（11,028,869 株）から上記四半期報告書に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の当社が保有する自己株式（26,535 株）を除いた数（11,002,334 株）に占める割合（以下「保有割合」といいます。）にして 24.22%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、比率の計算において、特に別の取扱いを記載していない限り、同様に計算しております。）、立飛開発株式会社（以下「立飛開発」といいます。）の保有する当社株式（保有株式数 2,742,350 株、保有割合 24.93%）及び当社が保有する自己株式を除いた、当社の発行済株式の全部を取得することを目的として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

本公開買付けは、マネジメント・バイアウト（MBO）のための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものです。

公開買付者は、当社の大株主である株式会社 I H I（以下「I H I」といいます。）（保有株式数 1,058,390 株、保有割合 9.62%）及びエフィッシモ キャピタル マネージメント ピーティーイー エルティーディー（以下「エフィッシモ」といいます。）（保有株式数 2,425,000 株、保有割合 22.04%）それぞれとの間で、平成 23 年 8 月 30 日までに、公開買付応募契約書（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、保有する当社株式の全てについて、後記「3 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項等」に記載の各事項を前提条件として、本公開買付けに応募することを合意しております（なお、前提条件が満たされない場合であっても、I H I 及びエフィッシモがその裁量により本公開買付けに応募することは妨げられません。）。また、当社の連結子会社である泉興業株式会社（以下「泉興業」といいます。）（保有株式数 55,000 株、保有割合 0.50%）及び立飛メンテナンス株式会社（以下「立飛メンテナンス」といいます。）（保有株式数 28,000 株、保有割合 0.25%）については、公開買付応募契約書は締結していませんが、保有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の同意を得て

おります。一方、公開買付者は、立飛企業及び立飛開発から、それぞれが保有する当社株式を本公開買付けに応募しない旨の同意を得ております。

以上に加えて、公開買付者は、前記のとおり当社株式の 24.93%を保有する立飛開発に関して、その発行済普通株式の一部を保有する I H I (92,000 株、総株主の議決権に占める議決権の割合(以下「議決権比率」といいます。) 37.55%) 及び宗教法人真澄寺(以下「真澄寺」といいます。)(31,000 株、議決権比率 12.65%) との間で、本公開買付け及び公開買付者が本公開買付けと同時に立飛企業の普通株式を対象として実施する公開買付け(以下「立飛企業公開買付け」といいます。)のいずれかが成立すること等を条件として、両者が保有する全ての立飛開発の普通株式(以下「立飛開発株式」といいます。)を公開買付者が譲り受ける旨の株式譲渡契約を平成 23 年 8 月 30 日までに締結しております。

本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんが、当社の平成 23 年 8 月 12 日提出の第 78 期第 1 四半期報告書に記載された同日現在の当社の発行済株式総数(11,028,869 株)から、上記四半期報告書に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の当社が保有する自己株式(26,535 株)及び立飛企業が保有し、会社法第 308 条第 1 項に基づき議決権を行使することができない当社株式(2,664,910 株)を控除した数(8,337,424 株)の 3 分の 2 以上に相当する株式数(5,558,283 株、保有割合 50.52%)から、本公開買付けに応募しない旨の同意を得ている立飛開発の保有する当社株式(2,742,350 株)を控除した数(2,815,933 株、保有割合 25.59%)を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が 2,815,933 株に満たない場合には応募株券等の全部の買付けを行わないとのことです。なお、かかる下限は、近時の事例に鑑みて設定されたものであり、当社は、経済産業省が公表している「企業価値の向上及び公正な手続確保のための経営者による企業買収(MBO)に関する指針」に適合しているものと判断しております。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、株式会社みずほ銀行から合計 29,710 百万円を上限とした借入れ(以下「本買収ローン」といいます。)を受けることを予定しており、かかる資金をもって、本公開買付けが成立した場合の決済資金等に充当する予定です。本買収ローンに係る融資条件の詳細については別途協議の上、本買収ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本買収ローンに係る融資契約においては、本取引と同種の取引に係る通常の買収ローンと同様に貸出実行条件等の契約条件が規定された上で、公開買付者の発行済株式の全部及び公開買付者が本公開買付けにより取得する当社株式を担保に供すること、並びに後記「(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)」に記載の一連の手続きを通じて当社が公開買付者の実質的な完全子会社となった後は、当社の一定の資産等を担保に供すること等が規定される予定となっております。

また、公開買付者は、後記「3(5)立飛開発株式の譲渡に関する株式譲渡契約」に記載した立飛開発株式の取得に要する資金を調達するため、みずほキャピタル株式会社に対して種類株式を発行する第三者割当増資を予定しております。なお、かかる種類株式には

議決権が付されない予定ですので、当該増資後もサリエンテが公開買付者の議決権を有する株式の全てを保有することになります。

本公開買付けによって当社の発行済株式（立飛企業及び立飛開発が保有する当社株式並びに当社が保有する自己株式は除きます。）の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、後記「(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）」に記載の一連の手続きの実行を当社に要請し、当社の発行済株式（立飛企業及び立飛開発が保有する当社株式並びに当社が保有する自己株式は除きます。）の全部を取得することを予定しております。

② 本公開買付けに賛同の意見を表明することを決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け後の経営方針

ア. 当社の沿革と今後の事業政策における問題点

当社は、昭和 24 年 11 月に、企業再建整備法に基づき、立川飛行機株式会社（現、立飛企業）の現物出資により、タチヒ工業株式会社として設立されましたが、出資された不動産の大部分が第 2 次世界大戦後我が国に駐留していた連合軍最高司令官総司令部（進駐軍）に接収されている状態であったため、接収の対象外であった工場地で钣金関係製品の製造販売を開始いたしました。昭和 36 年には東京証券取引所市場第二部に上場し、その後、駐車装置等の生産を開始いたしました。昭和 48 年に接収されていた不動産が返還されてからは、不動産賃貸の拡充を図り、現在においては不動産賃貸業を主たる事業としております。

当社が賃貸に供している不動産の多くは、かつての立川飛行機株式会社（現、立飛企業）の工場として利用されていた施設であるため、もともと不動産賃貸を目的として建設されていたわけではありませんが、現在に至るまで賃貸に利用し続けていたことが当社の安定的な収益を支えることに貢献してまいりました。しかしながら、多くの物件が昭和の前半以前から利用目的を変えながら使用され続けてきたことにより、近時においては物理的な限界が近づいております。また、その多くは物流倉庫として利用されてきましたが、賃料水準が歴然として低い埼玉エリアとの倉庫需要の競合状況の進展等、現在における多摩地域の不動産賃貸のニーズに必ずしも適合していない面があり、機能的な限界も訪れていると考えられます。

かかる認識の下、公開買付者の実質的な株主であり、代表取締役である石戸敏雄は、当社の代表取締役社長として、不動産コンサルタントの分析や助言を踏まえ、当社の不動産賃貸収入の今後の動向を検証した結果、近い将来、当社の賃貸収入を支える多くの不動産が連鎖的に減退のフェーズに入ることから、再開発を含めた経営戦略の抜本的な見直しが必要であるとの確信を深めるに至りました。しかしながら、再開発を行うにあたっては相当程度の長い開発期間と投資金額を要する一方で、短期的には開発期間中における現有不動産の稼働停止や、減価償却費の負担増加等により、収益力

が弱含む場面が想定されるため、当社の株主の皆様ごの要求水準を満たす利益を還元していくことが困難になるという問題意識を持つに至りました。

イ. 立飛企業の沿革と今後の事業政策における問題点

当社の母体である立飛企業は、大正 13 年に株式会社東京石川島造船所（現、I H I）の全額出資により設立され、軍用機の製作を手掛けておりましたが、昭和 20 年に第 2 次世界大戦が終結したことに伴い、所有する不動産の全てを進駐軍によって接收されました。昭和 24 年 11 月に、会社を存続させるために、企業再建整備法に基づき、現物出資により当社を設立いたしました。その間、接收された不動産に対する国からの賃料収入を受けたことで、清算の危機を免れました。昭和 51 年には接收された不動産が返還（一部未返還土地の 9,271.98 m²は昭和 52 年に返還となり、これにより全資産が返還となる。）されたため、その後は不動産賃貸の拡充を図り、現在においては不動産賃貸業を主たる事業としております。立飛企業の不動産も、当社と同様の事情の下、物理的、機能的な限界が生じており、公開買付者の実質的な株主であり、代表取締役である村山正道は、立飛企業の代表取締役社長として、同社の不動産の再開発を含めた経営戦略の抜本的な見直しが必要である一方、再開発が相当の長期に亘るため、立飛企業の株主の皆様ごの要求水準を満たす利益を還元していくことが困難になるという問題意識を持つに至りました。

ウ. 事業上の問題点の共有化

石戸敏雄、村山正道の両名は、当社と立飛企業のそれぞれが今後の事業展開を行うにあたって同様の問題点を抱えているため、(i)そもそも一つの会社であった当社と立飛企業が、近接して所有する不動産を別々のコンセプトで再開発する意義に乏しく、一体的に開発すれば確かな相乗効果が期待できること、(ii)再開発が相当の長期に亘る一方で、当該期間に亘って収益力の減退が避けられず、その負担を当社と立飛企業、それぞれの株主の皆様ごに求めることが適切ではないため、投下資本を回収する機会を提供すべきであるという認識を共有するに至りました。

エ. 当社の資本政策における問題点

当社は、現在、立飛企業、立飛開発、泉興業、立飛メンテナンスの 4 社をグループ会社としてタチヒグループを形成しております。

当社は、設立時からの長い歴史に亘る資本政策を経て、それらグループ会社と株式を複雑に相互保有しあう関係に至っております。また、平成 22 年 10 月には、その複雑な株式相互保有を原因として、当社が立飛企業に対して所有していると理解していた議決権の行使について、平成 19 年 3 月期から平成 22 年 3 月期の 4 期に亘り、会社法上の相互保有規制（会社法第 308 条第 1 項）により疑義があった事実が判明いたし

ました。これに関連する諸問題は、平成 22 年 10 月 8 日付「当社が保有する立飛企業株式の議決権の是正措置実施に伴う子会社の異動のお知らせ」及び平成 22 年 12 月 3 日付「臨時株主総会の付議議案の決定並びに事業政策及び資本政策に関する検討のお知らせ」等において公表した是正措置等の実施によって解決されたものの、問題を生じさせる本質的な原因となった株式の複雑な相互保有関係は未だ残っております。

かかる状況の下、公開買付者の実質的な株主であり、代表取締役である石戸敏雄は、当社の代表取締役社長として、当社を含めたグループ会社間の資本政策の抜本的な見直しを早期に行うべきとの認識を強めてまいりました。

オ. 立飛企業の資本政策における問題点

立飛企業は、昭和 24 年にタチヒ工業株式会社（現、当社）、昭和 26 年に立飛通商株式会社（現、立飛開発）、昭和 57 年に泉興業、平成 2 年に平成造園株式会社（現、立飛メンテナンス）を設立しており、それらの会社は現在においても立飛企業のグループ会社としてタチヒグループを形成しております。

立飛企業は、昭和 57 年の商法改正時においては、その所有する当社の株式の一部を立飛開発に譲渡し、また、平成 18 年の会社法施行時においては、その所有する立飛開発株式の一部の無議決権株式転換に同意する等、歴史的な法改正時においては、グループ会社との資本関係を見直してまいりましたが、長い歴史に亘る資本政策を経て、立飛企業とそのグループ会社は株式を複雑に相互保有しあう関係に至りました。その後、前記「エ. 当社の資本政策における問題点」に記載のとおりの問題が生じ、是正措置等の実施によって解決されたものの、前記のとおり株式の複雑な相互保有関係は未だ残っております。

かかる状況の下、公開買付者の実質的な株主であり、代表取締役である村山正道は、立飛企業の代表取締役社長として、立飛企業を含めたグループ会社間の資本政策の抜本的な見直しを早期に行うべきとの認識を強めてまいりました。

カ. 資本政策上の問題点の共有化

石戸敏雄、村山正道の両名は、当社と立飛企業、立飛開発、泉興業及び立飛メンテナンスの 5 社が株式を複雑に相互保有しているために、(i) 過年度の議決権行使に疑義を生じさせ、その結果、当社及び立飛企業の株主の皆様にご迷惑をお掛けしたこと、(ii) 当社及び立飛企業の株主の皆様にとって議決権の所有状況や企業価値が見えづらいこと、(iii) 複雑な株式相互保有が、企業統治の議論が活発化した現代において時勢にそぐわないことといった問題が生じており、この問題を解消すべく、当社と立飛企業の双方で資本政策の抜本的な見直しを実施すべきであるという認識を共有するに至りました。

キ. 本公開買付けに賛同の意見を表明することを決定するに至った理由及び意思決定の過程

以上のような経緯を踏まえ、当社及び立飛企業においては、平成22年10月1日付「グループ企業価値向上委員会設置のお知らせ」及び平成22年12月3日付「臨時株主総会の付議議案の決定並びに事業政策及び資本政策に関する検討のお知らせ」において公表したとおり、社外の有識者により構成されるグループ企業価値向上委員会を設置し、第三者と協働して不動産開発を推進する等、タチヒグループ各社が保有する不動産等の資産の効率的活用と資本政策を関連付けた上での検討を進める一方、石戸敏雄、村山正道の両名は、前記のような、当社が抱える事業政策及び資本政策の両面の問題点を検討し、当社及び立飛企業並びにその株主の皆様にとって最善の方策を模索してまいりました。その結果、(i)当社及び立飛企業の株主の皆様に対しては、経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担を回避するための選択肢として、投下資本の回収機会を提供することが可能となり、(ii)当社にとっては、長期的視点に立脚した再開発を行うことで、短期的な業績に過度に左右されることなく長期安定的な企業価値の維持と向上の機会が得られるとともに、立飛企業と経営統合することで一体開発による相乗効果も得られるほか、株式の非公開化により上場コストが削減され、さらには、(iii)当社と立飛企業の両社が相互密接に抱える資本政策上の問題を抜本的に解決することが可能となることから、当社及び立飛企業の両社に同時にマネジメント・バイアウト(MBO)を行い、両社を非公開化した上で合併させることこそが、当社及び立飛企業並びにその株主の皆様にとって最善の方策であるとの結論に至りました。以上を踏まえ、公開買付者は、平成23年7月上旬に当社及び立飛企業に対してマネジメント・バイアウト(MBO)の提案を行い、その後、当社及び立飛企業それぞれとの協議・交渉を経て、平成23年8月30日、本公開買付け及び立飛企業公開買付けを実施することを同時に決定いたしました。

なお、前記のとおり、石戸敏雄、村山正道の両名は、当社又は立飛企業の代表取締役社長として、グループ会社間の資本政策の抜本的な見直しを早期に行うべきとの認識をかねてより有していたため、グループ会社間の資本政策の改善に関しては、当社の大株主であるIHI及びエフィッシモとも協議を行い、対話を重ねてまいりました。かかる経緯を踏まえ、公開買付者は、本公開買付けを実施するにあたり、当社の大株主であるIHI及びエフィッシモに対し、本公開買付けの背景と意義を説明して理解と賛同を求めた結果、これら的大株主より、当社と利益が相反すると認められる石戸敏雄を除く当社経営陣が全員一致で本公開買付けに賛同することを前提に、本公開買付けへの賛同を得ております(公開買付者とIHI及びエフィッシモとの間で締結された本応募契約の内容は後記「3 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項等」をご参照ください。)

当社は、公開買付者から本取引の提案を受け、野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）より取得した株式価値算定書、二重橋法律事務所から得た法的助言及び平成23年8月29日付で同事務所より取得した、法務的見地から妥当である旨の意見書（リーガル・オピニオン）（以下「法律意見書」といいます。）、第三者委員会からの答申その他の関連資料を踏まえ、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、当社及び立飛企業の保有する広大な敷地を有効利用するためには、一つのコンセプトに基づき一体開発することが当社の企業価値の向上に資するものであるとの認識のもと、本取引は、(i) 当社の株主の皆様に対しては、経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担を回避するための選択肢として、投下資本の回収機会を提供することを可能としつつ、(ii) 当社にとっては、長期的視点に立脚した再開発を行うことで、短期的な業績に過度に左右されることなく長期安定的で、かつ安定した株主構成のもとでの機動的な経営が可能となるとともに、立飛企業と経営統合することで一体開発による相乗効果も得られるほか、株式の非公開化により上場コストが削減され、さらには、(iii) 当社と立飛企業の両社が相互密接に抱える資本政策上の問題を抜本的に解決することを可能とするもので、本公開買付けが当社の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から有益であり、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成23年8月30日開催の取締役会において、下記のとおり当社と利益が相反すると認められる石戸敏雄を除く全取締役が出席し、出席取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会においては、公開買付者の代表取締役及び公開買付者の完全親会社であるサリエンテの株主であり、当社の代表取締役社長である石戸敏雄は、本公開買付けを含む本取引について、当社との間で利益が相反すると認められることから、本公開買付けの公正性を担保するため、当社の取締役会における本公開買付けを含む本取引に係る議案の審議及び決議に参加しておらず、また、当社の立場において本取引に関する公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。

また、上記取締役会には、社外監査役を含む当社監査役全員が出席し、いずれも当社の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

ク. 本公開買付け後の経営方針

本公開買付けはマネジメント・バイアウト（MBO）の手法により行われるものであり、当社の代表取締役社長である石戸敏雄は、本取引後も引き続き当社の経営に当たる予定です。また、立飛企業の取締役である美馬慎一郎は、本取引後、公開買付者の発行済株式の全てを保有するサリエンテに、現段階では比率は未定であるものの、

出資を行う予定です。さらに、石戸敏雄及び村山正道は、本取引後、当社及び立飛企業の役職員、外部の専門家や有識者等、当社及び立飛企業の企業価値とコーポレート・ガバナンスを向上させることが出来る主体に対し、サリエンテに出資することを呼びかけ、適切なガバナンス体制を構築することを予定しております。

なお、前記「キ. 本公開買付けに賛同の意見を表明することを決定するに至った理由及び意思決定の過程」及び後記「(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、本取引後、公開買付者並びに当社及び立飛企業との間で、公開買付者を存続会社として吸収合併を行うことも検討しております。当該吸収合併を含む本取引後の組織再編等の詳細については、本取引後に公開買付者と当社との協議の上決定する予定です。

また、本公開買付け後に実施を企図している不動産の再開発に関しては、当社と立飛企業の企業価値を向上させることのほか、不動産の立地特性や開発規模を活かして地域経済の活性化に貢献することを重要なコンセプトとして位置付けております。

(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

当社及び公開買付者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付けの公正性の担保、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、以下のような措置を実施いたしました。なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

① 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付けの妥当性を判断するため、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である大和証券キャピタル・マーケット株式会社（以下「大和証券キャピタル・マーケット」といいます。）に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、平成23年8月29日付で大和証券キャピタル・マーケットから株式価値算定書を取得いたしました（なお、公開買付者は大和証券キャピタル・マーケットから本公開買付けの公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。）。大和証券キャピタル・マーケットによる当社の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券キャピタル・マーケットは、公開買付者からのかかる依頼に基づき、当社の収益性、資産性、将来性等の様々な要素を反映し、資本市場において形成される市場価格に基づく客観的算定手法である市場株価法及び当社の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、当社が将来生み出すフリーキャッシュフローを基に、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して株式価値を算定するディ

スカウンテッド・キャッシュフロー法（以下「DCF法」といいます。）の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行っており、公開買付者は平成23年8月29日に大和証券キャピタル・マーケットより株式価値の算定結果の報告を受けております。大和証券キャピタル・マーケットが採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では平成23年8月26日を基準日として、東京証券取引所における当社株式の過去1ヶ月間の終値平均株価2,626円（小数点以下を四捨五入。以下、株価の計算において同様に計算しております。）、過去3ヶ月間の終値平均株価3,136円及び過去6ヶ月間の終値平均株価3,438円を基に2,626円～3,438円、DCF法では4,679円～5,108円と算定されております。

公開買付者は、大和証券キャピタル・マーケットから取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、当社並びに公開買付者と本応募契約を締結したIHI及びエフィシモとの協議・交渉の結果や、当社による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式のおおむね過去1年間及び直近の市場価格の推移、過去に行われた本公開買付けと同種の公開買付けにおいて公開買付け価格決定の際に付与されたプレミアムの実例並びに本公開買付けの見通し等を勘案した結果、最終的に本公開買付け価格を5,200円に決定いたしました。

なお、本公開買付け価格5,200円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成23年8月29日の当社株式の東京証券取引所における終値（2,550円）に約103.92%のプレミアムを、過去1ヶ月間（平成23年8月1日から平成23年8月29日まで）の終値単純平均（2,580円）に約101.53%のプレミアムを、過去3ヶ月間（平成23年5月30日から平成23年8月29日まで）の終値単純平均（3,110円）に約67.21%のプレミアムを、過去6ヶ月間（平成23年3月1日から平成23年8月29日まで）の終値単純平均（3,419円）に約52.09%のプレミアムを加えた額に相当します。

一方、当社の取締役会は、本公開買付け価格の妥当性を検討するにあたって、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである野村證券に当社の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、野村證券は、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び当社の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

野村證券は、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて当社の株式価値算定を行い、当社は野村證券から平成23年8月29日に当社の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、野村證券から本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	2,558円～3,438円
類似会社比較法	1,929円～5,061円
DCF法	4,790円～5,290円

市場株価平均法では、算定基準日を平成23年8月26日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の直近1週間の終値平均値(2,558円、ただし小数点以下を四捨五入。)、直近1ヶ月間の終値平均値(2,626円、ただし小数点以下を四捨五入。)、直近3ヶ月間の終値平均値(3,136円、ただし小数点以下を四捨五入。)及び直近6ヶ月間の終値平均値(3,438円、ただし小数点以下を四捨五入。)を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,558円から3,438円までと分析しております。

類似会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,929円から5,061円までと分析しております。

DCF法では、当社の事業計画、直近までの業績の動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成24年3月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,790円から5,290円までと分析しております。また、当社が野村證券に提出した当社の事業計画には、大幅な減益を見込んでいる事業年度があります。これは、現有不動産の物理的・機能的限界の到来に伴い、不動産賃貸料収入の減少等が避けられないと想定しているためです。

② 当社における第三者委員会の設置

当社の取締役会は、平成23年7月11日、本公開買付けに係る意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確立することを目的として、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び当社のいずれからも独立性を有する、稲葉威雄氏(弁護士、鳥飼総合法律事務所)、竹内朗氏(弁護士、プロアクト法律事務所)、能勢元氏(公認会計士・税理士、東京フィナンシャル会計事務所)の3名によって構成される第三者委員会を設置いたしました。なお、当社は当初からのこの3名を第三者委員会の委員として選任しており、第三者委員会の委員を変更した事実はありません。

当社取締役会は、本公開買付けに係る意見の内容を検討する前提として、第三者委員会に対し、本公開買付けの買付条件(本公開買付価格を含む。)の妥当性について諮問いたしました。

第三者委員会は、平成23年7月11日から8月29日まで合計6回開催され、上記諮問事項について慎重に検討を行いました。第三者委員会は、かかる検討にあたり公開買付者に対してヒアリング、質疑応答を行い、また、当社から本取引の背景、検討状況及び当社の本取引に対する考え方について説明を受けました。さらに、野村證券が当社に提出した株式価値算定書を参考にするとともに、野村證券から株式価値算定書に関する説明を受けております。

第三者委員会は、上記検討の結果、平成23年8月29日付で、当社の取締役会に対し、本公開買付けは、公正な手続きを通じて当社株主の利益に配慮されており、本公開買付価

格の適正性を担保する客観的な状況が確保されていることから、本公開買付けの買付条件（本公開買付価格を含む。）は妥当である旨の答申を行っております。

なお、当社は、平成22年10月8日付でグループ企業価値向上委員会を設置し、これまで同委員会にタチヒグループの資本政策及び事業政策の諮問を行ってまいりました。同委員会は、当社及び立飛企業が共同して設置した機関であるところ、本公開買付けを含む本取引は、当社と立飛企業に対して同時に公開買付けを行うものであり、両社間に利益相反が生じ得るおそれがあり、また、同委員会の設置及び委嘱過程に当社の代表取締役社長である石戸敏雄及び立飛企業の代表取締役社長である村山正道が関与していることから、本公開買付けを含む本取引の正当性や本公開買付価格の公正性については同委員会に諮問を行っておりません。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社の取締役会は、その意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び当社のいずれからも独立した二重橋法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、本取引及び本公開買付けにおける取締役会の意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を依頼いたしました。同事務所は、必要に応じて当社の取締役会及び第三者委員会との間で複数回協議し、また、本取引及び本公開買付けに関する質疑応答を行うことにより、その法的助言にあたり関連する情報を取得しております。

当社の取締役会は、二重橋法律事務所から本取引及び本公開買付けにおける意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を受け、また、平成23年8月29日付で法律意見書を取得し、当該助言及び法律意見書を参考に、本取引及び本公開買付けの具体的な条件等について慎重に協議・検討を行いました。

④ 当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社は、上記「(2) ② キ. 本公開買付けに賛同の意見を表明することを決定するに至った理由及び意思決定の過程」に記載いたしましたとおり、本公開買付けが当社の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から有益であり、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成23年8月30日開催の当社取締役会において、下記のとおり当社と利益が相反すると認められる石戸敏雄を除く全取締役が出席し、出席取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、当社の代表取締役社長である石戸敏雄は、本日現在において公開買付者の代表取

締役及び公開買付者の完全親会社であるサリエンテの株主であり、本公開買付けを含む本取引について当社との間で利益が相反すると認められることから、本公開買付けの公正性を担保するため、当社の取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において本取引に関する公開買付者との協議・交渉には参加していません。

また、上記取締役会には、社外監査役を含む当社監査役全員が出席し、いずれも当社の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

⑤ 公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、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。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、33営業日としております。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社株主の皆様にも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、当社株式について公開買付者以外の他の買付者が買付け等を行う機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保しております。

また、公開買付者と当社は、当社が公開買付者の対抗者と接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(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）

① 全部取得条項付種類株式による全部取得

公開買付者は、上記のとおり、本公開買付けにより、当社の発行済普通株式の全て（立飛企業及び立飛開発が保有する当社株式並びに当社が保有する自己株式は除きます。）を取得できなかった場合には、下記の一連の手続きにより、当社の少数株主の皆様に対して当社株式の売却の機会を提供しつつ、公開買付者が、立飛企業及び立飛開発の所有する当社株式と併せて、当社の発行済株式の全て（立飛企業及び立飛開発が保有する当社株式並びに当社が保有する自己株式は除きます。）を取得することを予定しております（以下「本全部取得手続き」といいます。）。

具体的には、本公開買付けが成立した後に、公開買付者は、(i)当社において普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款変更を行うことにより、当社を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、(ii)上記(i)による変更後の定款に対し、当社の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。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び(iii)当該全部取得条項が付された当社の発行済普通株式の全て（当社が保有する自己株式は除きます。）の取得と引き換えに別の種類の当社の株式を交付することの各議案を付議議案に含む株主総会及び上記(ii)の定款一部変更を付議議案に含む当社の普通株主による種類株主総会の開催を当社に要請する予定で

す。なお、公開買付者及び立飛開発は、上記の各手続きが実施された場合には、上記の株主総会及び種類株主総会において、上記の各議案に賛成する予定です。

上記の各手続きが実行された場合には、当社の全ての普通株式に全部取得条項が付された上で、発行済普通株式の全て（当社が保有する自己株式は除きます。）は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の種類株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該当社の別の種類の株式の数が1株に満たない端数とな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1株に満たない端数がある場合には当該端数は切り捨てられます。以下同じとします。）に相当する当該株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該株式の売却の結果、当該株主の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主の皆様が保有していた当社株式の数を乗じた価格と同一の価格になるよう算定する予定です。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の株式の種類及び数は、本日現在においては未定ですが、公開買付者は、公開買付者、立飛企業及び立飛開発が、当社の発行済株式の全て（当社が保有する自己株式は除きます。）を保有することになるよう、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交付しなければならない当社の株式の数が1株に満たない端数となるように算定する予定です。

上記手続きに関連する少数株主の皆様への権利保護を目的とした会社法上の規定として、上記(ii)の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款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、上記(iii)の全部取得条項が付された株式の全部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。

なお、本公開買付けは、上記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、上記(i)から(iii)までの手続きについては、公開買付者は、平成23年12月頃に当社の上記株主総会及び種類株主総会を開催することを要請することを検討しておりますが、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等保有割合又は公開買付者、立飛企業及び立飛開発以外の当社の株主の皆様への株式の保有状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、上記方法を変更する場合でも、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は、最終的に金銭等を交付する方法により公開買付者、立飛企業及び立飛開発が、当社の発行済株式の全て（当社が保有する自己株式は除きます。）を保有することを予定しております。この場合における当該株主の皆様が交付する金銭等の額についても、特段の事情

がない限り、本公開買付価格を基準として算定する予定です。以上の場合における具体的な手続きについては、公開買付者と当社との協議の上、決定次第、速やかに公表いたします。

② 当社と立飛企業及び立飛開発の経営統合その他のタチヒグループ全体の再編

公開買付者は、本公開買付け又は本全部取得手続きにより、当社の発行済普通株式の全て（立飛企業及び立飛開発が保有する当社株式並びに当社が保有する自己株式は除きます。）を取得した場合には、その後、公開買付者を存続会社とし、当社、立飛企業及び立飛開発を消滅会社とする吸収合併により、当社、立飛企業及び立飛開発の経営統合を含む、タチヒグループ全体の再編を検討しております。当該経営統合を含む本取引後の組織再編等の詳細については、本取引後に公開買付者と当社との協議の上決定する予定です。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及び上場廃止を目的とする理由

当社株式は本日現在、東京証券取引所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け等を行う株券等の数に上限を設定しておらず、本公開買付けの結果次第では、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続き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、公開買付者は、本公開買付け終了後に、前記「(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）」に記載したところに従い、当社の発行済株式の全て（立飛企業及び立飛開発が保有する当社株式並びに当社が保有する自己株式は除きます。）を取得することを予定しておりますので、その場合には、当社株式は上場廃止となります。上場廃止後は、当社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。

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

公開買付者は、当社の株主との間において、以下のとおり、本公開買付けへの応募に係る重要な合意等をしております。

(1) I H I との間の本応募契約

公開買付者は、I H I との間で、平成 23 年 8 月 30 日付で本応募契約を締結し、(i) 公開買付者が表明及び保証する事項(公開買付者の適法な設立、権利能力及び行為能力の存在、本応募契約に係る手続きの履践、本応募契約の有効性及び執行可能性並びに定款・法令の違反等の不存在) が真実かつ正確であること、(ii) 公開買付者が本公開買付けの開始までに履行し、又は遵守すべき本応募契約上の義務(表明保証に違反する行為を行わないこと、表明保証違反の通知、機密保持、契約上の地位譲渡等の禁止) を全て履行し、又は遵守していること、(iii) 立飛企業の取締役会が、立飛企業公開買付けに反対する旨の取締役会決議を行っていないこと、(iv) 当社の取締役会が、本公開買付けに反対する旨の取締役会決

議を行っていないことを前提条件として、I H I が、その保有する当社株式の全てを本公開買付けに、その保有する立飛企業株式の全てを立飛企業公開買付けにそれぞれ応募し、かつ、I H I の子会社に対し、その保有する当社株式の全てを本公開買付けに、その保有する立飛企業株式の全てを立飛企業公開買付けにそれぞれ応募することを要請することを合意しております。なお、前提条件が満たされない場合であっても、I H I がその裁量により本公開買付け及び立飛企業公開買付けに応募し、I H I の子会社に対し、本公開買付け及び立飛企業公開買付けへの応募を要請することは妨げられません。

(2) エフィッシモとの間の本応募契約

公開買付者は、エフィッシモとの間で、平成 23 年 8 月 29 日付で本応募契約を締結し、エフィッシモが、その保有する当社株式の全てを本公開買付けに、その保有する立飛企業株式の全てを立飛企業公開買付けにそれぞれ応募することを合意しております。エフィッシモとの間の本応募契約においては、以下の各事項が、エフィッシモによる応募の前提条件となっております。(i) 公開買付者が表明及び保証する事項（公開買付者の適法な設立、権利能力及び行為能力の存在、本応募契約に係る手続きの履践、本応募契約の有効性及び執行可能性、法令・定款の違反等の不存在並びに法的倒産手続き等の不存在）が真実かつ正確であること、(ii) 公開買付者が本公開買付けの開始までに履行し、又は遵守すべき本応募契約上の義務（表明保証に違反する行為を行わないこと、表明保証違反の通知、前提条件成就の努力、プレス・リリースに関する協議内容の遵守、中傷の禁止、機密保持、契約上の地位譲渡等の禁止）を全て履行し、又は遵守していること、(iii) 未公表の重要事実等が、当社及び立飛企業のいずれについても存在しないこと、(iv) 本公開買付け又は立飛企業公開買付けの実施が法令等に違反する旨又はそのおそれがある旨の指摘を受けていないこと、(v) 当社の取締役会が本公開買付けに賛同し、応募を推奨する旨の意見を表明する取締役会決議を出席取締役の全員一致で行っていること、(vi) 立飛企業の取締役会が立飛企業公開買付けに賛同し、応募を推奨する旨の意見を表明する取締役会決議を出席取締役の全員一致で行っていること、(vii) 公開買付者が、金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。）第 27 条の 3 第 2 項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。）第 13 条第 1 項第 7 号に基づき公開買付届出書に添付することが必要となる書類を公開買付届出書に添付しており、当該書類の内容が公開買付届出書の提出後においても実態と合致していること。なお、以上の前提条件が満たされない場合であっても、エフィッシモがその裁量により本公開買付け及び立飛企業公開買付けに応募することは妨げられません。また、本応募契約においては、公開買付者が法令等の規定に基づき本公開買付けの撤回等をした場合には、エフィッシモは、立飛企業公開買付けについて応募を取り止めるものとされております。

(3) 泉興業及び立飛メンテナンスからの本公開買付けに応募する旨の同意

公開買付者は、当社の連結子会社である泉興業及び立飛メンテナンスから、それぞれが保有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。

(4) 立飛企業及び立飛開発からの本公開買付けに応募しない旨の同意

公開買付者は、立飛企業及び立飛開発から、それぞれが保有する当社株式を本公開買付けに応募しない旨の同意を得ております。

(5) 立飛開発株式の譲渡に関する株式譲渡契約

公開買付者は、当社株式の 24.93%を保有する立飛開発に関して、その発行済普通株式の一部を保有するIHI及び真澄寺との間で、本公開買付け及び立飛企業公開買付けのいずれかが成立すること等を条件として、両者が保有する全ての立飛開発株式を譲り受ける旨の株式譲渡契約を平成23年8月30日までに締結しております。

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

上記「2(5) 上場廃止となる見込みがある旨及び上場廃止を目的とする理由」をご参照ください。

以上

※ 添付資料：

平成23年8月30日付「新立川航空機株式会社株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

(添付資料)

平成 23 年 8 月 30 日

各 位

会 社 名	株式会社レヴァーレ
代表者名	代表取締役 石戸敏雄
	代表取締役 村山正道

新立川航空機株式会社株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社レヴァーレ（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 23 年 8 月 30 日、以下のとおり、新立川航空機株式会社（コード番号：5996、東証第二部、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）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。

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、株式会社サリエンテ（以下「サリエンテ」といいます。）が、本日現在において発行済株式の全てを保有し、本公開買付けを通じて対象者株式を取得及び保有することなどを目的として設立された株式会社です。サリエンテは公開買付者の代表取締役及び対象者の代表取締役社長である石戸敏雄並びに公開買付者の代表取締役及び立飛企業株式会社（以下「立飛企業」といいます。）の代表取締役社長である村山正道が、本日現在において発行済株式の全てを保有し、代表取締役である株式会社であり、公開買付けを通じて対象者株式を取得及び保有することを主たる目的としております。

公開買付者は、この度、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。）市場第二部に上場している対象者株式のうち、対象者の大株主である立飛企業の保有する対象者株式（保有株式数 2,664,910 株、対象者の平成 23 年 8 月 12 日提出の第 78 期第 1 四半期報告書に記載された同日現在の対象者の発行済株式総数（11,028,869 株）から上記四半期報告書に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の対象者が保有する自己株式 26,535 株を除いた数（11,002,334 株）に占める割合（以下「保有割合」といいます。）にして 24.22%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、比率の計算において、特に別の取扱いを記載していない限り、同様に計算しております。）、立飛開発株式会社（以下「立飛開発」といいます。）の保有する対象者株式（保有株式数 2,742,350 株、保有割合 24.93%）及び対象者が保有する自己株式を除いた、対象者の発行済株式の全部を取得することを目的として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

本公開買付けは、マネジメント・バイアウト（MBO）（公開買付者が対象者の役員との合意に基づき公開買付けを行う者であって当該合意をした対象者の役員と利益を共通にする者である取引をいいます。）のための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものです。

公開買付者は、対象者の大株主である株式会社 I H I（以下「I H I」といいます。）（保有株式数 1,058,390 株、保有割合 9.62%）及びエフィッシモ キャピタル マネージメント パーティーイー エルティーディー（以下「エフィッシモ」といいます。）（保有株式数 2,425,000 株、保有割合 22.04%）それぞれとの間で、平成 23 年 8 月 30 日までに、公開買付応募契約書（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、保有する対象者株式の全てについて、後記「(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への応募に係る重要な合意に関する事項等」に記載の各事項

を前提条件として、本公開買付けに応募することを合意しております（なお、前提条件が満たされない場合であっても、I H I 及びエフィッシモがその裁量により本公開買付けに応募することは妨げられません。）。また、対象者の連結子会社である泉興業株式会社（以下「泉興業」といいます。）

（保有株式数 55,000 株、保有割合 0.50%）及び立飛メンテナンス株式会社（以下「立飛メンテナンス」といいます。）（保有株式数 28,000 株、保有割合 0.25%）については、公開買付応募契約書は締結しておりませんが、保有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。一方、公開買付者は、立飛企業及び立飛開発から、それぞれが保有する対象者株式を本公開買付けに応募しない旨の同意を得ております。

以上に加えて、公開買付者は、前記のとおり対象者株式の 24.93%を保有する立飛開発に関して、その発行済普通株式の一部を保有する I H I（92,000 株、総株主の議決権に占める議決権の割合（以下「議決権比率」といいます。）37.55%）及び宗教法人真澄寺（以下「真澄寺」といいます。）

（31,000 株、議決権比率 12.65%）との間で、本公開買付け及び公開買付者が本公開買付けと同時に立飛企業の普通株式を対象として実施する公開買付け（以下「立飛企業公開買付け」といいます。）のいずれかが成立することなどを条件として、立飛開発の普通株式（以下「立飛開発株式」といいます。）を公開買付者が譲り受ける旨の株式譲渡契約を平成 23 年 8 月 30 日までに締結しております。

本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんが、対象者の平成 23 年 8 月 12 日提出の第 78 期第 1 四半期報告書に記載された同日現在の対象者の発行済株式総数（11,028,869 株）から、上記四半期報告書に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の対象者が保有する自己株式（26,535 株）及び立飛企業が保有し、会社法第 308 条第 1 項に基づき議決権を行使することができない対象者株式（2,664,910 株）を控除した数（8,337,424 株）の 3 分の 2 以上に相当する株式数（5,558,283 株、保有割合 50.52%）から、本公開買付けに応募しない旨の同意を得ている立飛開発の保有する対象者株式（2,742,350 株）を控除した数（2,815,933 株、保有割合 25.59%）を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が 2,815,933 株に満たない場合には応募株券等の全部の買付けを行いません。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、株式会社みずほ銀行から合計 29,710 百万円を上限とした借入れ（以下「本買収ローン」といいます。）を受けることを予定しており、かかる資金をもって、本公開買付けが成立した場合の決済資金等に充当する予定です。本買収ローンに係る融資条件の詳細については別途協議の上、本買収ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本買収ローンに係る融資契約においては、本取引と同種の取引に係る通常の買収ローンと同様に貸出実行条件等の契約条件が規定された上で、公開買付者の発行済株式の全部及び公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式を担保に供すること、並びに後記「(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）」に記載の一連の手続きを通じて対象者が公開買付者の実質的な完全子会社となった後は、対象者の一定の資産等を担保に供することなどが規定される予定となっております。

また、公開買付者は、後記「(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への応募に係る重要な合意に関する事項等」の「⑤立飛開発株式の譲渡に関する株式譲渡契約」に記載した立飛開発株式の取得に要する資金を調達するため、みずほキャピタル株式会社に対して種類株式を発行する第三者割当増資を予定しております。なお、かかる種類株式には議決権が付されない予定ですので、当該増資後もサリエンテが公開買付者の議決権を有する株式の全てを保有することになります。

本公開買付けによって対象者の発行済株式（立飛企業及び立飛開発が保有する対象者株式並びに対象者が保有する自己株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、後記「(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）」に記載の一連の手続きの実行を対象者に要請し、対象者の発行済株式（立飛企業及び立飛開発が保有する対象者の株式並びに対象者が保有する自己株式を除きます。）の全部を取得することを予定しております。

対象者によって公表された平成 23 年 8 月 30 日付「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

せ」によれば、対象者は平成 23 年 8 月 30 日開催の取締役会において、公開買付者の代表取締役及び公開買付者の完全親会社であるサリエンテの株主であり、本公開買付けを含む本取引について対象者との間で利益が相反すると認められる石戸敏雄を除く対象者の取締役全員が出席し、本公開買付けが対象者の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から有益であり、本公開買付けの買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断し、出席した取締役の全員一致で、本公開買付けについて賛同するとともに、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推奨する旨の決議をしたとのことです。また、上記取締役会には、社外監査役を含む対象者監査役全員が出席し、いずれも対象者の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

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

① 対象者の沿革と今後の事業政策における問題点

対象者は、昭和 24 年 11 月に、企業再建整備法に基づき、立川飛行機株式会社（現、立飛企業）の現物出資により、タチヒ工業株式会社として設立されましたが、出資された不動産の大部分が第 2 次世界大戦後我が国に駐留していた連合国軍最高司令官総司令部（進駐軍）に接収されている状態であったため、接収の対象外であった工場地で鋳金関係製品の製造販売を開始いたしました。昭和 36 年には東京証券取引所市場第二部に上場し、その後、駐車装置等の生産を開始いたしました。昭和 48 年に接収されていた不動産が返還されてからは、不動産賃貸の拡充を図り、現在においては不動産賃貸業を主たる事業としております。

対象者が賃貸に供している不動産の多くは、かつての立川飛行機株式会社（現、立飛企業）の工場として利用されていた施設であるため、もともと不動産賃貸を目的として建設されていたわけではありませんが、現在に至るまで賃貸に利用し続けていたことが対象者の安定的な収益を支えることに貢献してまいりました。しかしながら、多くの物件が昭和の前半以前から利用目的を変えながら使用され続けてきたことにより、近時においては物理的な限界が近づいております。また、その多くは物流倉庫として利用されてきましたが、賃料水準が歴然として低い埼玉エリアとの倉庫需要の競合状況の進展等、現在における多摩地域の不動産賃貸のニーズに必ずしも適合していない面があり、機能的な限界も訪れていると考えられます。

かかる認識の下、公開買付者の実質的な株主であり、代表取締役である石戸敏雄は、対象者の代表取締役社長として、不動産コンサルタントの分析や助言を踏まえ、対象者の不動産賃貸収入の今後の動向を検証した結果、近い将来、対象者の賃貸収入を支える多くの不動産が連鎖的に減退のフェーズに入ることから、再開発を含めた経営戦略の抜本的な見直しが必要であるとの確信を深めるに至りました。しかしながら、再開発を行うにあたっては相当程度の長い開発期間と投資金額を要する一方で、短期的には開発期間中における現有不動産の稼働停止や、減価償却費の負担増加等により、収益力が弱含む場面が想定されるため、対象者の株主の皆様ごの要求水準を満たす利益を還元していくことが困難になるという問題意識を持つに至りました。

② 立飛企業の沿革と今後の事業政策における問題点

対象者の母体である立飛企業は、大正 13 年に株式会社東京石川島造船所（現、IHI）の全額出資により設立され、軍用機の製作を手掛けておりましたが、昭和 20 年に第 2 次世界大戦が終結したことに伴い、所有する不動産の全てを進駐軍によって接収されました。昭和 24 年 11 月に、会社を存続させるために、企業再建整備法に基づき、現物出資により対象者を設立しましたが、その間、接収された不動産に対する国からの賃料収入を受けたことで、清算の危機を免れました。昭和 51 年には接収された不動産が返還（一部未返還土地の 9,271.98 m²は昭和 52 年に返還となり、これにより全資産が返還となる。）されたため、その後は不動産賃貸の拡充を図り、現在においては不動産賃貸業を主たる事業としております。立飛企業の不動産も、対象者と同様の事情の下、物理的、機能的な限界が生じており、公開買付者の実質的な株主であり、代表取締役である村山正道は、立飛企

業の代表取締役社長として、同社の不動産の再開発を含めた経営戦略の抜本的な見直しが必要である一方、再開発が相当の長期に渡るため、立飛企業の株主の皆様ごの要求水準を満たす利益を還元していくことが困難になるという問題意識を持つに至りました。

③ 事業上の問題点の共有化

石戸敏雄、村山正道の両名は、対象者と立飛企業のそれぞれが今後の事業展開を行うにあたって同様の問題点を抱えているため、(i)そもそも一つの会社であった対象者と立飛企業が、近接して所有する不動産を別々のコンセプトで再開発する意義に乏しく、一体的に開発すれば確かな相乗効果が期待できること、(ii)再開発が相当の長期に渡る一方で、当該期間にわたって収益力の減退が避けられず、その負担を対象者と立飛企業、それぞれの株主の皆様ごに求めることが適切ではないため、投下資本を回収する機会を提供すべきであるという認識を共有するに至りました。

④ 対象者の資本政策における問題点

対象者は、昭和 24 年 11 月に、企業再建整備法に基づき、立飛企業の現物出資によりタチヒ工業株式会社として設立され、現在においては、立飛企業、立飛開発、泉興業、立飛メンテナンスの 4 社をグループ会社としてタチヒグループを形成しております。

対象者は、設立時からの長い歴史に渡る資本政策を経て、それらグループ会社と株式を複雑に相互保有しあう関係に至っております。また、平成 22 年 10 月には、その複雑な株式相互保有を原因として、対象者が立飛企業に対して所有していると理解していた議決権の行使について、平成 19 年 3 月期から平成 22 年 3 月期の 4 期に渡り、会社法上の相互保有規制（会社法第 308 条第 1 項）により疑義があった事実が判明いたしました。これに関連する諸問題は、平成 22 年 10 月 8 日付「当社が保有する立飛企業株式の議決権の是正措置実施に伴う子会社の異動のお知らせ」及び平成 22 年 12 月 3 日付「臨時株主総会の付議議案の決定並びに事業政策及び資本政策に関する検討のお知らせ」等において公表した是正措置等の実施によって解決されたものの、問題を生じさせる本質的な原因となった株式の複雑な相互保有関係は未だ残っております。

かかる状況の下、公開買付者の実質的な株主であり、代表取締役である石戸敏雄は、対象者の代表取締役社長として、対象者を含めたグループ会社間の資本政策の抜本的な見直しを早期に行うべきとの認識を強めてまいりました。

⑤ 立飛企業の資本政策における問題点

立飛企業は、昭和 24 年にタチヒ工業株式会社（現、対象者）、昭和 26 年に立飛通商株式会社（現、立飛開発）、昭和 57 年に泉興業、平成 2 年に平成造園株式会社（現、立飛メンテナンス）を設立しており、それらの会社は現在においても立飛企業のグループ会社としてタチヒグループを形成しております。

立飛企業は、昭和 57 年の商法改正時においては、その所有する対象者の株式の一部を立飛開発に譲渡し、また、平成 18 年の会社法施行時においては、その所有する立飛開発株式の一部の無議決権株式転換に同意するなど、歴史的な法改正時においては、グループ会社との資本関係を見直してまいりましたが、長い歴史に渡る資本政策を経て、立飛企業とそのグループ会社は株式を複雑に相互保有しあう関係に至りました。その後、前記「④対象者の資本政策における問題点」に記載のとおりの問題が生じ、是正措置等の実施によって解決されたものの、前記のとおり株式の複雑な相互保有関係は未だ残っております。

かかる状況の下、公開買付者の実質的な株主であり、代表取締役である村山正道は、立飛企業の代表取締役社長として、立飛企業を含めたグループ会社間の資本政策の抜本的な見直しを早期に行うべきとの認識を強めてまいりました。

⑥ 資本政策上の問題点の共有化

石戸敏雄、村山正道の両名は、対象者と立飛企業、立飛開発、泉興業及び立飛メンテナンスの 5

社を含むグループ会社が株式を複雑に相互保有しているために、(i)過年度の議決権行使に疑義を生じさせ、その結果、対象者及び立飛企業の株主の皆様にご迷惑をお掛けしたこと、(ii)対象者及び立飛企業の株主の皆様にとって議決権の所有状況や企業価値が見えづらいこと、(iii)複雑な株式相互保有が、企業統治の議論が活発化した現代において時勢にそぐわないことといった問題が生じており、この問題を解消すべく、対象者と立飛企業の双方で資本政策の抜本的な見直しを実施すべきであるという認識を共有するに至りました。

⑦ 本公開買付けを実施するに至った理由及び意思決定の過程

以上のような経緯を踏まえ、対象者及び立飛企業においては、平成 22 年 10 月 1 日付「グループ企業価値向上委員会設置のお知らせ」及び平成 22 年 12 月 3 日付「臨時株主総会の付議議案の決定並びに事業政策及び資本政策に関する検討のお知らせ」において公表したとおり、社外の有識者により構成されるグループ企業価値向上委員会を設置し、第三者と協働して不動産開発を推進するなど、タチヒグループ各社が保有する不動産等の資産の効率的活用と資本政策を関連付けた上での検討を進める一方、石戸敏雄、村山正道の両名は、前記のような、対象者が抱える事業政策及び資本政策の両面の問題点を検討し、対象者及び立飛企業並びにその株主の皆様にとって最善の方策を模索してまいりました。その結果、(i)対象者及び立飛企業の株主の皆様に対しては、経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担を回避するための選択肢として、投下資本の回収機会を提供することが可能となり、(ii)対象者は、長期的視点に立脚した再開発を行うことで、短期的な業績に過度に左右されることなく長期安定的な企業価値の維持と向上の機会が得られるとともに、立飛企業と経営統合することで一体開発による相乗効果も得られるほか、株式の非公開化により上場コストが削減され、かつ、(iii)対象者と立飛企業の両社が相互密接に抱える資本政策上の問題を抜本的に解決することが可能となることから、対象者及び立飛企業の両社に同時にマネジメント・バイアウト (MBO) を行い、両社を非公開化した上で合併させることこそが、対象者及び立飛企業並びにその株主の皆様にとって最善の方策であるとの結論に至りました。以上を踏まえ、公開買付者は、平成 23 年 7 月上旬に対象者及び立飛企業に対してマネジメント・バイアウト (MBO) の提案を行い、その後、対象者及び立飛企業それぞれとの協議・交渉を経て、平成 23 年 8 月 30 日、本公開買付け及び立飛企業公開買付けを実施することを同時に決定いたしました。

なお、前記のとおり、石戸敏雄、村山正道の両名は、対象者又は立飛企業の代表取締役社長として、グループ会社間の資本政策の抜本的な見直しを早期に行うべきとの認識をかねてより有していたため、グループ会社間の資本政策の改善に関しては、対象者の大株主である I H I 及びエフィッシモとも協議を行い、対話を重ねてまいりました。かかる経緯を踏まえ、公開買付者は、本公開買付けを実施するにあたり、対象者の大株主である I H I 及びエフィッシモに対し、本公開買付けの背景と意義を説明して理解と賛同を求めた結果、これら的大株主より、対象者と利益が相反すると認められる石戸敏雄を除く対象者経営陣が全員一致で本公開買付けに賛同することを前提に、本公開買付けへの賛同を得ております（公開買付者と I H I 及びエフィッシモとの間で締結された本応募契約の内容は後記「(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への応募に係る重要な合意に関する事項等」をご参照ください。).

⑧ 本公開買付け後の経営方針

本公開買付けはマネジメント・バイアウト (MBO) の手法により行われるものであり、対象者の代表取締役社長である石戸敏雄は、本取引後も引き続き対象者の経営に当たる予定です。また、立飛企業の取締役である美馬慎一郎は、本取引後、公開買付者の発行済株式の全てを保有するサリエンテに、現段階では比率は未定であるものの、出資を行う予定です。さらに、石戸敏雄及び村山正道は、本取引後、対象者及び立飛企業の役職員、外部の専門家や有識者等、対象者及び立飛企業の企業価値とコーポレート・ガバナンスを向上させることが出来る主体に対し、サリエンテに出資することを呼びかけ、適切なガバナンス体制を構築することを予定しております。

なお、前記「⑦本公開買付けを実施するに至った理由及び意思決定の過程」及び後記「(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、本取引後、公開買付者並びに対象者及び立飛企業との間で、公開買付者を存続会社として吸収合併を行うことも検討しております。当該吸収合併を含む本取引後の組織再編等の詳細については、本取引後に対象者と協議の上決定する予定です。

また、本公開買付け後に実施を企図している不動産の再開発に関しては、対象者と立飛企業の企業価値を向上させることのほか、不動産の立地特性や開発規模を活かして地域経済の活性化に貢献することを重要なコンセプトとして位置付けております。

(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、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在することなどを踏まえ、本公開買付けの公正性の担保、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、以下のような措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

① 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付けの妥当性を判断するため、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である大和証券キャピタル・マーケッツ株式会社（以下「大和証券キャピタル・マーケッツ」といいます。）に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成 23 年 8 月 29 日付で大和証券キャピタル・マーケッツから株式価値算定書を取得いたしました（なお、公開買付者は大和証券キャピタル・マーケッツから本公開買付けの公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません）。大和証券キャピタル・マーケッツによる対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券キャピタル・マーケッツは、公開買付者からのかかる依頼に基づき、対象者の収益性、資産性、将来性等の様々な要素を反映し、資本市場において形成される市場価格に基づく客観的算定手法である市場株価法及び対象者の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、対象者が将来生み出すフリーキャッシュフローを基に、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して株式価値を算定するディスカ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株式の株式価値の算定を行っており、公開買付者は平成 23 年 8 月 29 日に大和証券キャピタル・マーケッツより株式価値の算定結果の報告を受けております。大和証券キャピタル・マーケッツが採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では平成 23 年 8 月 26 日を基準日として、東京証券取引所における対象者株式の過去 1 ヶ月間の終値平均株価 2,626 円（小数点以下を四捨五入。以下、株価の計算において同様に計算しております。）、過去 3 ヶ月間の終値平均株価 3,136 円及び過去 6 ヶ月間の終値平均株価 3,438 円を基に 2,626 円～3,438 円、DCF法では 4,679 円～5,108 円と算定されております。

公開買付者は、大和証券キャピタル・マーケッツから取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、対象者並びに公開買付者と本応募契約を締結した I H I 及びエフィッシモとの協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式のおおむね過去 1 年間及び直近の市場価格の推移、過去に行われた本公開買付けと同種の公開買付けにおいて公開買付け価格決定の際に付与されたプレミアムの実例並びに本公開買付けの見通しなどを勘案した結果、最終的に本公開買付け価格を 5,200 円に決定いたしました。

なお、本公開買付け価格 5,200 円は、平成 23 年 8 月 29 日の対象者株式の東京証券取引所における終値（2,550 円）に約 103.92%のプレミアムを、過去 1 ヶ月間（平成 23 年 8 月 1 日から平成 23 年 8 月 29 日まで）の終値単純平均（2,580 円）に約 101.53%のプレミアムを、過去 3 ヶ月間（平成 23 年 5 月 30 日から平成 23 年 8 月 29 日まで）の終値単純平均（3,110 円）に約 67.21%のプレミア

ムを、過去6ヶ月間（平成23年3月1日から平成23年8月29日まで）の終値単純平均（3,419円）に約52.09%のプレミアムを加えた額に相当します。

一方、対象者によれば、対象者の取締役会は、本公開買付価格の妥当性を検討するにあたって、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び対象者のいずれからも独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）に対象者の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村証券は、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

野村証券は、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値算定を行い、対象者は野村証券から平成23年8月29日に対象者の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書（以下「対象者算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、対象者は、野村証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	2,558円～3,438円
類似会社比較法	1,929円～5,061円
DCF法	4,790円～5,290円

市場株価平均法では、算定基準日を平成23年8月26日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の直近1週間の終値平均値（2,558円、ただし小数点以下を四捨五入。）、直近1ヶ月間の終値平均値（2,626円、ただし小数点以下を四捨五入。）、直近3ヶ月間の終値平均値（3,136円、ただし小数点以下を四捨五入。）及び直近6ヶ月間の終値平均値（3,438円、ただし小数点以下を四捨五入。）を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を2,558円から3,438円までと分析しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,929円から5,061円までと分析しているとのことです。

DCF法では、対象者の事業計画、直近までの業績の動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成24年3月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を4,790円から5,290円までと分析しているとのことです。また、対象者が野村証券に提出した対象者の事業計画には、大幅な減益を見込んでいる事業年度があるとのことです。これは、現有不動産の物理的・機能的限界の到来に伴い、不動産賃貸料収入の減少等が避けられないと想定しているためとのことです。

② 対象者における第三者委員会の設置

対象者によれば、対象者の取締役会は、平成23年7月11日、本公開買付けに係る意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確立することを目的として、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び対象者のいずれからも独立性を有する、稲葉威雄氏（弁護士、鳥飼総合法律事務所）、竹内朗氏（弁護士、プロアクト法律事務所）、能勢元氏（公認会計士・税理士、東京フィナンシャル会計事務所）の3名によって構成される第三者委員会を設置したとのことです。なお、対象者は当初からこの3名を第三者委員会の委員として選任しており、第三者委員会の委員を変更した事実はないとのことです。

対象者取締役会は、本公開買付けに係る意見の内容を検討する前提として、第三者委員会に対し、本公開買付けの買付条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性を諮問したとのことです。

第三者委員会は、平成23年7月11日から8月29日まで合計6回開催され、上記諮問事項について

て慎重に検討を行ったとのことです。第三者委員会は、かかる検討にあたり公開買付者に対してヒアリング、質疑応答を行い、また、対象者から本取引の背景、検討状況及び対象者の本取引に対する考え方について説明を受けたとのことです。さらに、野村證券が対象者に提出した対象者算定書を参考にするとともに、野村證券から対象者算定書に関する説明を受けたとのことです。

第三者委員会は、上記検討の結果、平成 23 年 8 月 29 日付で、対象者の取締役会に対し、本公開買付けは、公正な手続きを通じて対象者株主の利益に配慮されており、本公開買付け価格の適正性を担保する客観的な状況が確保されていることから、本公開買付けの買付条件（本公開買付け価格を含む。）は妥当である旨の答申を行っているとのことです。

なお、対象者は、平成 22 年 10 月 8 日付でグループ企業価値向上委員会を設置し、これまで同委員会にタチヒグループの資本政策及び事業政策の諮問を行ってきております。同委員会は、対象者及び立飛企業が共同して設置した機関であるところ、本公開買付けを含む本取引は、対象者と立飛企業に対して同時に公開買付けを行うものであり、両社間に利益相反が生じ得るおそれがあり、また、同委員会の設置及び委嘱過程に公開買付者の代表取締役であり、対象者の代表取締役社長である石戸敏雄及び立飛企業の代表取締役社長である村山正道が関与していることから、本公開買付けを含む本取引の正当性や本公開買付け価格の公正性については同委員会に諮問を行っていないとのことです。

③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者の取締役会は、その意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び対象者のいずれからも独立した二重橋法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、本取引及び本公開買付けにおける取締役会の意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を依頼したとのことです。同事務所は、必要に応じて対象者の取締役会及び第三者委員会との間で複数回協議し、また、本取引及び本公開買付けに関する質疑応答を行うことにより、その法的助言にあたり関連する情報を取得しているとのことです。

対象者の取締役会は、二重橋法律事務所から本取引及び本公開買付けにおける意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を受け、平成 23 年 8 月 29 日付で、法務の見地から妥当である旨の意見書（リーガル・オピニオン）（以下「法律意見書」といいます。）を取得し、当該助言及び法律意見書を参考に、本取引及び本公開買付けの具体的な条件等について慎重に協議・検討を行ったとのことです。

④ 対象者における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

対象者は、公開買付者から本取引の提案を受け、野村證券より取得した対象者算定書、二重橋法律事務所から得た法的助言及び法律意見書、第三者委員会からの答申その他の関連資料を踏まえ、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、対象者及び立飛企業の保有する広大な敷地を有効利用するためには、一つのコンセプトに基づき一体開発することが対象者の企業価値の向上に資するものであるとの認識の下、本取引は、(i) 対象者の株主の皆様に対しては、経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担を回避するための選択肢として、投下資本の回収機会を提供することを可能としつつ、(ii) 対象者にとっては、長期的視点に立脚した再開発を行うことで、短期的な業績に過度に左右されることなく長期安定的で、かつ安定した株主構成の下での機動的な経営が可能となるとともに、立飛企業と経営統合することで一体開発による相乗効果も得られるほか、株式の非公開化により上場コストが削減され、さらには、(iii) 対象者と立飛企業の両社が相互密接に抱える資本政策上の問題を抜本的に解決することを可能とするもので、本公開買付けが対象者の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から有益であり、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成 23 年 8 月 30 日開催の取締役会において、公開買付者の代表取締役及び公開買付者の完全親会社であるサリエンテの株主であり、本公開買付けを含む本取引について対象者との間で利益が相反すると認められる石戸敏雄を除く全取

締役が出席し、出席した取締役の全員一致で、本公開買付けについて賛同するとともに、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推奨する旨の決議をしたとのことです。

また、上記取締役会には、社外監査役を含む対象者監査役全員が出席し、いずれも対象者の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

⑤ 公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、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。）を、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、33 営業日としております。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者株主の皆様对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、対象者株式について公開買付者以外の他の買付者が買付け等を行う機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保しております。

また、公開買付者と対象者は、対象者が公開買付者の対抗者と接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(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）

① 全部取得条項付種類株式による全部取得

公開買付者は、上記のとおり、本公開買付けにより、対象者の発行済普通株式の全て（立飛企業及び立飛開発が保有する対象者株式並びに対象者が保有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、下記の一連の手続きにより、対象者の少数株主の皆様に対して対象者株式の売却の機会を提供しつつ、公開買付者が、立飛企業及び立飛開発の所有する対象者の株式と併せて、対象者の発行済株式の全て（立飛企業及び立飛開発が保有する対象者の株式並びに対象者が保有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しております（以下「本全部取得手続き」といいます。）。

具体的には、本公開買付けが成立した後に、公開買付者は、(i) 対象者において普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款変更を行うことにより、対象者を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、(ii) 上記(i)による変更後の定款に対し、対象者の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。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び(iii) 当該全部取得条項が付された対象者の発行済普通株式の全て（対象者が保有する自己株式を除きます。）の取得と引き換えに別の種類の対象者の株式を交付することの各議案を付議議案に含む株主総会及び上記(ii)の定款一部変更を付議議案に含む対象者の普通株主による種類株主総会の開催を対象者に要請する予定です。なお、公開買付者及び立飛開発は、上記の各手続きが実施された場合には、上記の株主総会及び種類株主総会において、上記の各議案に賛成する予定です。

上記の各手続きが実行された場合には、対象者の全ての普通株式に全部取得条項が付された上で、発行済普通株式の全て（対象者が保有する自己株式を除きます。）は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の種類株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該対象者の別の種類の株式の数が 1 株に満たない端数とな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 1 株に満たない端数がある場合には当該端数は切り捨てられます。以下同じとします。）に相当する当該株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該株式の売却の結果、当該株主の皆様へ交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主の皆様が保有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一の価格になるよう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の株式の種類及び数は、本日現在においては未定ですが、公開買付者、立飛企業及び立飛開発が、対象者の発行済株式の全て（対象者が保有する自己株式を除きます。）を保有することになるよう、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交付しなければならない対象者の株式

の数が1株に満たない端数となるように算定される予定です。

上記手続きに関連する少数株主の皆様の権利保護を目的とした会社法上の規定として、上記(ii)の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款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、上記(iii)の全部取得条項が付された株式の全部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になります。

なお、本公開買付けは、上記株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

また、上記(i)から(iii)までの手続きについては、公開買付者は、平成23年12月頃に対象者の上記株主総会及び種類株主総会を開催することを要請することを検討しておりますが、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等保有割合又は公開買付者、立飛企業及び立飛開発以外の対象者の株主の皆様の株式の保有状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、上記方法を変更する場合でも、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は、最終的に金銭等を交付する方法により公開買付者、立飛企業及び立飛開発が、対象者の発行済株式の全て（対象者が保有する自己株式は除きます。）を保有することを予定しております。この場合における当該株主の皆様へに交付する金銭等の額についても、特段の事情がない限り、本公開買付け価格を基準として算定する予定です。以上の場合における具体的な手続きについては、対象者と協議の上、決定次第、速やかに公表いたします。

② 対象者と立飛企業及び立飛開発の経営統合その他のタチヒグループ全体の再編

公開買付者は、本公開買付け又は本全部取得手続きにより、対象者の発行済普通株式の全て（立飛企業及び立飛開発が保有する対象者株式並びに対象者が保有する自己株式を除きます。）を取得した場合には、その後、公開買付者並びに対象者、立飛企業及び立飛開発の間において公開買付者を存続会社とする吸収合併を行うことにより対象者、立飛企業及び立飛開発を経営統合することを含む、タチヒグループ全体の再編を検討しております。当該経営統合を含む本取引後の組織再編等の詳細については、本取引後に対象者と協議の上決定する予定です。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

対象者株式は本日現在、東京証券取引所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け等を行う株券等の数に上限を設定しておらず、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続き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、公開買付者は、本公開買付け終了後に、前記「(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）」に記載したところに従い、対象者の発行済株式の全て（立飛企業及び立飛開発が保有する対象者の株式並びに対象者が保有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しておりますので、その場合には、対象者株式は上場廃止となります。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ません。

(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への応募に係る重要な合意に関する事項等

公開買付者は、対象者の株主との間において、以下のとおり、本公開買付けへの応募に係る重要な合意等をしております。

① IHI との間の本応募契約

公開買付者は、IHI との間で、平成23年8月30日付で本応募契約を締結し、(i) 公開買付者が表明及び保証する事項（公開買付者の適法な設立、権利能力及び行為能力の存在、本応募契約に

係る手続きの履践、本応募契約の有効性及び執行可能性並びに定款・法令の違反等の不存在) が真実かつ正確であること、(ii) 公開買付者が本公開買付けの開始までに履行し、又は遵守すべき本応募契約上の義務(表明保証に違反する行為を行わないこと、表明保証違反の通知、機密保持、契約上の地位譲渡等の禁止) を全て履行し、又は遵守していること、(iii) 立飛企業の取締役会が、立飛企業公開買付けに反対する旨の取締役会決議を行っていないこと、(iv) 対象者の取締役会が、本公開買付けに反対する旨の取締役会決議を行っていないことを前提条件として、I H I が、その保有する対象者株式の全てを本公開買付けに、その保有する立飛企業株式の全てを立飛企業公開買付けにそれぞれ応募し、かつ、I H I の子会社に対し、その保有する対象者株式の全てを本公開買付けに、その保有する立飛企業株式の全てを立飛企業公開買付けにそれぞれ応募することを要請することを合意しております。なお、前提条件が満たされない場合であっても、I H I がその裁量により本公開買付け及び立飛企業公開買付けに応募し、I H I の子会社に対し、本公開買付け及び立飛企業公開買付けへの応募を要請することは妨げられません。

② エフィッシモとの間の本応募契約

公開買付者は、エフィッシモとの間で、平成 23 年 8 月 29 日付で本応募契約を締結し、その保有する対象者株式の全てを本公開買付けに、その保有する立飛企業株式の全てを立飛企業公開買付けにそれぞれ応募することを合意しております。エフィッシモとの間の本応募契約においては、以下の各事項が、エフィッシモによる応募の前提条件となっております。(i) 公開買付者が表明及び保証する事項(公開買付者の適法な設立、権利能力及び行為能力の存在、本応募契約に係る手続きの履践、本応募契約の有効性及び執行可能性、法令・定款の違反等の不存在並びに法的倒産手続き等の不存在) が真実かつ正確であること、(ii) 公開買付者が本公開買付けの開始までに履行し、又は遵守すべき本応募契約上の義務(表明保証に違反する行為を行わないこと、表明保証違反の通知、前提条件成就の努力、プレス・リリースに関する協議内容の遵守、中傷の禁止、機密保持、契約上の地位譲渡等の禁止) を全て履行し、又は遵守していること、(iii) 未公表の重要事実等が対象者及び立飛企業のいずれについても存在しないこと、(iv) 本公開買付け又は立飛企業公開買付けの実施が法令等に違反する旨又はそのおそれがある旨の指摘を受けていないこと、(v) 対象者の取締役会が本公開買付けに賛同し、応募を推奨する旨の意見を表明する取締役会決議を出席取締役の全員一致で行っていること、(vi) 立飛企業の取締役会が立飛企業公開買付けに賛同し、応募を推奨する旨の意見を表明する取締役会決議を出席取締役の全員一致で行っていること、(vii) 公開買付者が、法第 27 条の 3 第 2 項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。) 第 13 条第 1 項第 7 号に基づき公開買付け届出書に添付することが必要となる書類を公開買付け届出書に添付しており、当該書類の内容が公開買付け届出書の提出後においても実態と合致していること。なお、以上の前提条件が満たされない場合であっても、エフィッシモがその裁量により本公開買付け及び立飛企業公開買付けに応募することは妨げられません。また、本応募契約においては、公開買付者が法令等の規定に基づき本公開買付けの撤回等をした場合には、エフィッシモは、立飛企業公開買付けについて応募を取り止めるものとされております。

③ 泉興業及び立飛メンテナンスからの本公開買付けに応募する旨の同意

公開買付者は、対象者の連結子会社である泉興業及び立飛メンテナンスから、それぞれが保有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。

④ 立飛企業及び立飛開発からの本公開買付けに応募しない旨の同意

公開買付者は、立飛企業及び立飛開発から、それぞれが保有する対象者株式を本公開買付けに応募しない旨の同意を得ております。

⑤ 立飛開発株式の譲渡に関する株式譲渡契約

公開買付者は、対象者株式の 24.93%を保有する立飛開発に関して、その発行済株式の一部を保有する I H I 及び真澄寺との間で、本公開買付け及び立飛企業公開買付けのいずれかが成立すること等を条件として、立飛開発株式を譲り受ける旨の株式譲渡契約を平成 23 年 8 月 30 日までに締結しております。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	新立川航空機株式会社	
② 所 在 地	東京都立川市高松町一丁目 100 番地	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 石戸 敏雄	
④ 事 業 内 容	不動産賃貸業	
⑤ 資 本 金	551,443,450 円	
⑥ 設 立 年 月 日	昭和 24 年 11 月 15 日	
⑦ 大株主及び持株比率 (平成 23 年 3 月 31 日 現在)	立飛開発株式会社	24.86%
	立飛企業株式会社	24.16%
	ロイヤル バンク オブ カナダ トラスト カンパニー(ケイマン)リミテッド (常任代理人 立花証券株式会社)	14.69%
⑧ 公開買付者と対象者の関係		
資 本 関 係	対象者と公開買付者との間には、記載すべき資本関係はありませんが、対象者の代表取締役社長である石戸敏雄が公開買付者の 100%親会社であるサリエンテの議決権の 50%を保有しております。	
人 的 関 係	対象者の代表取締役社長である石戸敏雄は、公開買付者の代表取締役を兼務しております。	
取 引 関 係	対象者と公開買付者との間には、記載すべき取引関係はありません。また、対象者の関係者及び関係会社と公開買付者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき取引関係はありません。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	公開買付者は、対象者の関連当事者には該当しません。 なお、対象者の代表取締役社長である石戸敏雄は、公開買付者の 100%親会社であるサリエンテの議決権の 50%を保有し、且つ、公開買付者の代表取締役であります。	

(2) 日程等

① 日程

取 締 役 決 定	平成 23 年 8 月 30 日 (火曜日)
公 開 買 付 開 始 公 告 日	平成 23 年 8 月 31 日 (水曜日)
公 告 掲 載 新 聞 名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス http://info.edinet-fsa.go.jp/)
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	平成 23 年 8 月 31 日 (水曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成 23 年 8 月 31 日 (水曜日) から平成 23 年 10 月 19 日 (水曜日) まで (33 営業日)

③ 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、5,200円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格の妥当性を判断するため、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である大和証券キャピタル・マーケットツに対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成23年8月29日付で大和証券キャピタル・マーケットツから株式価値算定書を取得いたしました（なお、公開買付者は大和証券キャピタル・マーケットツから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。）。大和証券キャピタル・マーケットツによる対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券キャピタル・マーケットツは、公開買付者からのかかる依頼に基づき、対象者の収益性、資産性、将来性等の様々な要素を反映し、資本市場において形成される市場価格に基づく客観的算定手法である市場株価法及び対象者の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、対象者が将来生み出すフリーキャッシュフローを基に、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して株式価値を算定するDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、公開買付者は平成23年8月29日に大和証券キャピタル・マーケットツより株式価値の算定結果の報告を受けております。大和証券キャピタル・マーケットツが採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では平成23年8月26日を基準日として、東京証券取引所における対象者株式の過去1ヶ月間の終値平均株価2,626円（小数点以下を四捨五入。以下、株価の計算において同様に計算しております。）、過去3ヶ月間の終値平均株価3,136円及び過去6ヶ月間の終値平均株価3,438円を基に2,626円～3,438円、DCF法では4,679円～5,108円と算定されております。

公開買付者は、大和証券キャピタル・マーケットツから取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、対象者並びに公開買付者と本応募契約を締結したIHI及びエフィッシモとの協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式のおおむね過去1年間及び直近の市場価格の推移、過去に行われた本公開買付けと同種の公開買付けにおいて公開買付価格決定の際に付与されたプレミアムの実例並びに本公開買付けの見通し等を勘案した結果、最終的に本公開買付価格を5,200円に決定いたしました。

なお、本公開買付価格5,200円は、平成23年8月29日の対象者株式の東京証券取引所における終値（2,550円）に約103.92%のプレミアムを、過去1ヶ月間（平成23年8月1日から平成23年8月29日まで）の終値単純平均（2,580円）に約101.53%のプレミアムを、過去3ヶ月間（平成23年5月30日から平成23年8月29日まで）の終値単純平均（3,110円）に約67.21%のプレミアムを、過去6ヶ月間（平成23年3月1日から平成23年8月29日まで）の終値単純平均（3,419円）に約52.09%のプレミアムを加えた額に相当します。

② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

対象者及び立飛企業においては、平成22年10月1日付「グループ企業価値向上委員会設置のお知らせ」及び平成22年12月3日付「臨時株主総会の付議議案の決定並びに事業政策及び資本政策に関する検討のお知らせ」において公表したとおり、社外の有識者により構成されるグループ企業価値向上委員会を設置し、第三者と協働して不動産開発を推進するなど、タチヒグループ各社が保有する不動産等の資産の効率的活用と資本政策を関連付けた上での検討を進める一方、石戸敏雄、村山正道の両名は、前記のような、対象者が抱える事業政策及び資本政策の両面の問題点を検討し、対象者及び立飛企業並びにその株主の皆様にとって最善の方策を模索してまいりました。その結果、(i)対象者及び立飛企業の株主の皆様に対しては、経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担を回避するための選択肢として、投下資本の回収機会を提供することが可能となり、(ii)対象者は、長期的視点に立脚した再開発を行うことで、短期的な業績に過度に左右されることなく長期安定的な企業価値の維持と向上の機会が得られるとともに、立飛企業と経営統合することで一体開

発による相乗効果も得られるほか、株式の非公開化により上場コストが削減され、かつ、(iii)対象者と立飛企業の両社が相互密接に抱える資本政策上の問題を抜本的に解決することが可能となることから、対象者及び立飛企業の両社に同時にマネジメント・バイアウト（MBO）を行い、両社を非公開化した上で合併させることこそが、対象者及び立飛企業並びにその株主の皆様にとって最善の方策であるとの結論に至りました。以上を踏まえ、公開買付者は、平成23年7月上旬に対象者及び立飛企業に対してマネジメント・バイアウト（MBO）の提案を行い、その後、対象者及び立飛企業それぞれとの協議・交渉を経て、平成23年8月30日、本公開買付け及び立飛企業公開買付けを実施することを同時に決定いたしました。

a 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の妥当性を判断するため、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である大和証券キャピタル・マーケッツに対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成23年8月29日付で大和証券キャピタル・マーケッツから株式価値算定書を取得いたしました（なお、公開買付者は大和証券キャピタル・マーケッツから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません。）。大和証券キャピタル・マーケッツによる対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券キャピタル・マーケッツは、公開買付者からのかかる依頼に基づき、対象者の収益性、資産性、将来性等の様々な要素を反映し、資本市場において形成される市場価格に基づく客観的算定手法である市場株価法及び対象者の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、対象者が将来生み出すフリーキャッシュフローを基に、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して株式価値を算定するDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、公開買付者は平成23年8月29日に大和証券キャピタル・マーケッツより株式価値の算定結果の報告を受けております。大和証券キャピタル・マーケッツが採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では平成23年8月26日を基準日として、東京証券取引所における対象者株式の過去1ヶ月間の終値平均株価2,626円（小数点以下を四捨五入。以下、株価の計算において同様に計算しております。）、過去3ヶ月間の終値平均株価3,136円及び過去6ヶ月間の終値平均株価3,438円を基に2,626円～3,438円、DCF法では4,679円～5,108円と算定されております。

公開買付者は、大和証券キャピタル・マーケッツから取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、対象者並びに公開買付者と本応募契約を締結したIHI及びエフィッシモとの協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式のおおむね過去1年間及び直近の市場価格の推移、過去に行われた本公開買付けと同種の公開買付けにおいて公開買付価格決定の際に付与されたプレミアムの実例並びに本公開買付けの見通し等を勘案した結果、最終的に本公開買付価格を5,200円に決定いたしました。

なお、本公開買付価格5,200円は、平成23年8月29日の対象者株式の東京証券取引所における終値（2,550円）に約103.92%のプレミアムを、過去1ヶ月間（平成23年8月1日から平成23年8月29日まで）の終値単純平均（2,580円）に約101.53%のプレミアムを、過去3ヶ月間（平成23年5月30日から平成23年8月29日まで）の終値単純平均（3,110円）に約67.21%のプレミアムを、過去6ヶ月間（平成23年3月1日から平成23年8月29日まで）の終値単純平均（3,419円）に約52.09%のプレミアムを加えた額に相当します。

一方、対象者によれば、対象者の取締役会は、本公開買付価格の妥当性を検討するにあたって、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び対象者のいずれからも独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである野村證券に対象者の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村證券は、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

野村證券は、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値算定を行い、対象者は野村證券から平成23年8月29日に対象者算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	2,558円～3,438円
類似会社比較法	1,929円～5,061円
DCF法	4,790円～5,290円

市場株価平均法では、算定基準日を平成23年8月26日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の直近1週間の終値平均値(2,558円、ただし小数点以下を四捨五入。)、直近1ヶ月間の終値平均値(2,626円、ただし小数点以下を四捨五入。)、直近3ヶ月間の終値平均値(3,136円、ただし小数点以下を四捨五入。)及び直近6ヶ月間の終値平均値(3,438円、ただし小数点以下を四捨五入。)を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を2,558円から3,438円までと分析しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,929円から5,061円までと分析しているとのことです。

DCF法では、対象者の事業計画、直近までの業績の動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成24年3月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリーキャッシュフローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を4,790円から5,290円までと分析しているとのことです。また、対象者が野村證券に提出した対象者の事業計画には、大幅な減益を見込んでいる事業年度があるとのことです。これは、現有不動産の物理的・機能的限界の到来に伴い、不動産賃貸料収入の減少等が避けられないと想定しているためとのことです。

b 対象者における第三者委員会の設置

対象者によれば、対象者の取締役会は、平成23年7月11日、本公開買付けに係る意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確立することを目的として、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び対象者のいずれからも独立性を有する、稲葉威雄氏(弁護士、鳥飼総合法律事務所)、竹内朗氏(弁護士、プロアクト法律事務所)、能勢元氏(公認会計士・税理士、東京フィナンシャル会計事務所)の3名によって構成される第三者委員会を設置したとのことです。なお、対象者は当初からこの3名を第三者委員会の委員として選任しており、第三者委員会の委員を変更した事実はないとのことです。

対象者取締役会は、本公開買付けに係る意見の内容を検討する前提として、第三者委員会に対し、本公開買付けの買付条件(本公開買付価格を含む。)の妥当性を諮問したとのことです。

第三者委員会は、平成23年7月11日から8月29日まで合計6回開催され、上記諮問事項について慎重に検討を行ったとのことです。第三者委員会は、かかる検討にあたり公開買付者に対してヒアリング、質疑応答を行い、また、対象者から本取引の背景、検討状況及び対象者の本取引に対する考え方について説明を受けたとのことです。さらに、野村證券が対象者に提出した対象者算定書を参考にするとともに、野村證券から対象者算定書に関する説明を受けたとのことです。

第三者委員会は、上記検討の結果、平成23年8月29日付で、対象者の取締役会に対し、本公開買付けは、公正な手続きを通じて対象者株主の利益に配慮されており、本公開買付価格の適正性を担保する客観的な状況が確保されていることから、本公開買付けの買付条件(本公開買付価格を含む。)は妥当である旨の答申を行っているとのことです。

なお、対象者は、平成22年10月8日付でグループ企業価値向上委員会を設置し、これまで同委員会にタチヒグループの資本政策及び事業政策の諮問を行ってきております。同委員会は、対象者及び立飛企業が共同して設置した機関であるところ、本公開買付けを含む本取引は、対象者と立飛企業に対して同時に公開買付けを行うものであり、両社間に利益相反が生じ得るおそれがあり、また、同委員会の設置及び委嘱過程に公開買付者の代表取締役であり、対象者の代表取締役社長である石戸敏雄及び立飛企業の代表取締役社長である村山正道が関与していることから、本公開買付けを含む本取引の正当性や本公開買付価格の公正性については同委員会に諮問を行っていないとのことです。

c 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者の取締役会は、その意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び対象者のいずれからも独立した二重橋法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、本取引及び本公開買付けにおける取締役会の意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を依頼したとのことです。同事務所は、必要に応じて対象者の取締役会及び第三者委員会との間で複数回協議し、また、本取引及び本公開買付けに関する質疑応答を行うことにより、その法的助言にあたり関連する情報を取得しているとのことです。

対象者の取締役会は、二重橋法律事務所から本取引及び本公開買付けにおける意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を受け、平成23年8月29日付で、法律意見書を取得し、当該助言及び法律意見書を参考に、本取引及び本公開買付けの具体的な条件等について慎重に協議・検討を行ったとのことです。

d 対象者における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

対象者は、公開買付者から本取引の提案を受け、野村證券より取得した対象者算定書、二重橋法律事務所から得た法的助言及び法律意見書、第三者委員会からの答申その他の関連資料を踏まえ、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、対象者及び立飛企業の保有する広大な敷地を有効利用するためには、一つのコンセプトに基づき一体開発することが対象者の企業価値の向上に資するものであるとの認識の下、本取引は、(i)対象者の株主の皆様に対しては、経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担を回避するための選択肢として、投下資本の回収機会を提供することを可能としつつ、(ii)対象者にとっては、長期的視点に立脚した再開発を行うことで、短期的な業績に過度に左右されることなく長期安定的で、かつ安定した株主構成の下での機動的な経営が可能となるとともに、立飛企業と経営統合することで一体開発による相乗効果も得られるほか、株式の非公開化により上場コストが削減され、さらには、(iii)対象者と立飛企業の両社が相互密接に抱える資本政策上の問題を抜本的に解決することを可能とするもので、本公開買付けが対象者の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から有益であり、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成23年8月30日開催の取締役会において、公開買付者の代表取締役及び公開買付者の完全親会社であるサリエンテの株主であり、本公開買付けを含む本取引について対象者との間で利益が相反すると認められる石戸敏雄を除く全取締役が出席し、出席した取締役の全員一致で、本公開買付けについて賛同するとともに、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推奨する旨の決議をしたとのことです。

また、上記取締役会には、社外監査役を含む対象者監査役全員が出席し、いずれも対象者の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

e 公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、33営業日としております。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者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、対象者株式について公開買付者以外の他の買付者が買付け等を行う機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保しております。

また、公開買付者と対象者は、対象者が公開買付者の対抗者と接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

③ 算定機関との関係

公開買付者のフィナンシャル・アドバイザー（算定機関）である大和証券キャピタル・マーケットスは、公開買付者及び対象者である新立川航空機株式会社と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
-------	----------	----------

5,595,074 (株)	2,815,933 (株)	— (株)
---------------	---------------	-------

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(2,815,933株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(2,815,933株)以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。買付予定数の下限は、対象者の平成23年8月12日提出の第78期第1四半期報告書に記載された同日現在の対象者の発行済株式総数(11,028,869株)から、上記四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の対象者の保有する自己株式の数(26,535株)及び立飛企業が保有し、会社法第308条第1項に基づき議決権を行使することができない対象者株式(2,664,910株)を控除した数(8,337,424株)の3分の2以上に相当する株式数(5,558,283株、保有割合50.52%)から、本公開買付けに応募しない旨の同意を得ている立飛開発の保有株式(2,742,350株)を控除した数(保有割合25.59%)です。
- (注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数(5,595,074株)を記載しております。当該最大数は、対象者の平成23年8月12日提出の第78期第1四半期報告書に記載された同日現在の対象者の発行済株式総数(11,028,869株)から、上記四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の対象者の保有する自己株式の数(26,535株)並びに本公開買付けに応募しない旨の同意を得ている立飛企業及び立飛開発の保有する5,407,260株(以下「応募対象外株式」といいます。)を控除した数です。
- (注3) 本公開買付けにおいては、対象者の単元未満株式についても買付けの対象となります。なお、会社法に従って対象者の株主の皆様による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令に従い、公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。この場合、対象者は法令及び対象者の株式取扱規則に定める価格にて当該株式を買い取ります。
- (注4) 対象者が所有する自己株式については、本公開買付けを通じて取得する予定はありません。

(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	一個	(買付け等前における株券等所有割合 一%)
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	27,440 個	(買付け等前における株券等所有割合 24.94%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	55,950 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	82,360 個	

- (注1) 「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、各特別関係者が所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。
- (注2) 「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数(5,595,074株)の株券等に係る議決権の数を記載しております。
- (注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者の平成23年8月12日提出の第78期第1四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の対象者の総株主等の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付けの対象としているため、「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、上記四半期報告書に記載された平成23年8月12日現在の対象者の発行済株式総数(11,028,869株)から、上記四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の対象者が保有する自己株式の数(26,535株)を控除した株式数(11,002,334株)に係る議決権の数(110,023個)として計算しております。
- (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。

(7) 買付代金 29,094 百万円

- (注) 買付代金は、本公開買付けの買付予定数(5,595,074株)に1株当たりの買付価格(5,200円)を乗じた金額を記載しております。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地

大和証券キャピタル・マーケット株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

② 決済の開始日

平成23年10月26日(水曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、買付け等の通知書を本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方(以下「応募株主等」といいます。)の住所又は所在地(外国人株主等の場合はその常任代理人の住所)宛に郵送します。

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

④ 株券等の返還方法

後記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「①金融商品取引法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき株券等の買付け等を行わないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以降遅滞なく、応募が行われた時の公開買付代理人又は復代理人に開設した応募株主等名義の口座の状態に戻すことにより返還します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下、「法」といいます。)第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(2,815,933株)に満たない場合は、公開買付者は応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(2,815,933株)以上の場合は、公開買付者は応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。)第14条第1項第1号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第3号イ乃至チ及びヌ、第5号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、令第14条第1項第3号ヌについては、同号イからリまでに掲げる事実と準ずる事実として、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合は、以下をいいます。

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な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、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は、府令第19条第1項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な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の 16 時までに応募受けをした公開買付代理人（復代理人にて応募受けをした場合には復代理人）の各本店又は全国各支店に解除書面（公開買付応募申込受付票及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面）を交付又は送付して下さい。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 16 時までには到達することを条件とします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金を応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は手続終了後速やかに前記「(8) 決済の方法」の「④株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

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

買付条件等の変更を行おうとする場合は、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、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表を行い、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。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

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

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

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。

⑧ その他

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

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

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを要求されることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと、本公開買付けに関するいかなる情報又は書類（その写しも含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したり

していないこと、本公開買付け若しくは応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス、電話を含むが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を利用していないこと、及び、他の者の裁量権を持たない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が本公開買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

平成 23 年 8 月 31 日（水曜日）

(11) 公開買付代理人

大和証券キャピタル・マーケット株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために下記の復代理人を選任しております。

大和証券株式会社

東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については「1. 買付け等の目的等」をご参照下さい。

4. 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

① 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の内容

対象者は平成 23 年 8 月 30 日開催の取締役会において、公開買付者の代表取締役及び公開買付者の完全親会社であるサリエンテの株主であり、本公開買付けを含む本取引について対象者との間で利益が相反すると認められる石戸敏雄を除く対象者の取締役全員が出席し、対象者及び立飛企業の保有する広大な敷地を有効利用するためには、一つのコンセプトに基づき一体開発することが対象者の企業価値の向上に資するものであるとの認識の下、本取引は、(i) 対象者の株主の皆様に対しては、経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担を回避するための選択肢として、投下資本の回収機会を提供することを可能としつつ、(ii) 対象者にとっては、長期的視点に立脚した再開発を行うことで、短期的業績に過度に左右されることなく長期安定的で、かつ安定した株主構成の下での機動的な経営が可能となるとともに、立飛企業と経営統合することで一体開発による相乗効果も得られるほか、株式の非公開化により上場コストが削減され、さらには、(iii) 対象者と立飛企業の両社が相互密接に抱える資本政策上の問題を抜本的に解決することを可能とするもので、本公開買付けが対象者の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から有益であり、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断し、出席した取締役の全員一致で、本公開買付けについて賛同するとともに、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推奨する旨の決議をしたとのことです。また、上記取締役会には、社外監査役を含む対象者監査役全員が出席し、いずれも対象者の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

公開買付者は、対象者の代表取締役社長である石戸敏雄との間で共同して対象者の株券等を取得し、又は議決権等の権利を行使することを合意しております。また、対象者の代表取締役社長である石戸敏雄は、本取引後も引き続き対象者の経営に当たる予定です。

② 公開買付者が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

a 対象者の沿革と今後の事業政策における問題点

対象者は、昭和 24 年 11 月に、企業再建整備法に基づき、立川飛行機株式会社（現、立飛企業）の現物出資により、タチヒ工業株式会社として設立されましたが、出資された不動産の大部分が第 2 次世界大戦後我が国に駐留していた連合軍最高司令官総司令部（進駐軍）に接收されている状

態であったため、接收の対象外であった工場地で鋳金関係製品の製造販売を開始いたしました。昭和 36 年には東京証券取引所市場第二部に上場し、その後、駐車装置等の生産を開始いたしました。昭和 48 年に接收されていた不動産が返還されてからは、不動産賃貸の拡充を図り、現在においては不動産賃貸業を主たる事業としております。

対象者が賃貸に供している不動産の多くは、かつての立川飛行機株式会社（現、立飛企業）の工場として利用されていた施設であるため、もともと不動産賃貸を目的として建設されていたわけではありませんが、現在に至るまで賃貸に利用し続けていたことが対象者の安定的な収益を支えることに貢献してまいりました。しかしながら、多くの物件が昭和の前半以前から利用目的を変えながら使用され続けてきたことにより、近時においては物理的な限界が近づいております。また、その多くは物流倉庫として利用されてきましたが、賃料水準が歴然として低い埼玉エリアとの倉庫需要の競合状況の進展等、現在における多摩地域の不動産賃貸のニーズに必ずしも適合していない面があり、機能的な限界も訪れていると考えられます。

かかる認識の下、公開買付者の実質的な株主であり、代表取締役である石戸敏雄は、対象者の代表取締役社長として、不動産コンサルタントの分析や助言を踏まえ、対象者の不動産賃貸収入の今後の動向を検証した結果、近い将来、対象者の賃貸収入を支える多くの不動産が連鎖的に減退のフェーズに入ることから、再開発を含めた経営戦略の抜本的な見直しが必要であるとの確信を深めるに至りました。しかしながら、再開発を行うにあたっては相当程度の長い開発期間と投資金額を要する一方で、短期的には開発期間中における現有不動産の稼働停止や、減価償却費の負担増加等により、収益力が弱含む場面が想定されるため、対象者の株主の皆様様の要求水準を満たす利益を還元していくことが困難になるという問題意識を持つに至りました。

b 立飛企業の沿革と今後の事業政策における問題点

対象者の母体である立飛企業は、大正 13 年に株式会社東京石川島造船所（現、I H I）の全額出資により設立され、軍用機の製作を手掛けておりましたが、昭和 20 年に第 2 次世界大戦が終結したことに伴い、所有する不動産の全てを進駐軍によって接收されました。昭和 24 年 11 月に、会社を存続させるために、企業再建整備法に基づき、現物出資により対象者を設立しましたが、その間、接收された不動産に対する国からの賃料収入を受けたことで、清算の危機を免れました。昭和 51 年には接收された不動産が返還（一部未返還土地の 9,271.98 m²は昭和 52 年に返還となり、これにより全資産が返還となる。）されたため、その後は不動産賃貸の拡充を図り、現在においては不動産賃貸業を主たる事業としております。立飛企業の不動産も、対象者と同様の事情の下、物理的、機能的な限界が生じており、公開買付者の実質的な株主であり、代表取締役である村山正道は、立飛企業の代表取締役社長として、同社の不動産の再開発を含めた経営戦略の抜本的な見直しが必要である一方、再開発が相当の長期に渡るため、立飛企業の株主の皆様様の要求水準を満たす利益を還元していくことが困難になるという問題意識を持つに至りました。

c 事業上の問題点の共有化

石戸敏雄、村山正道の両名は、対象者と立飛企業のそれぞれが今後の事業展開を行うにあたって同様の問題点を抱えているため、(i)そもそも一つの会社であった対象者と立飛企業が、近接して所有する不動産を別々のコンセプトで再開発する意義に乏しく、一体的に開発すれば確かな相乗効果が期待できること、(ii)再開発が相当の長期に渡る一方で、当該期間にわたって収益力の減退が避けられず、その負担を対象者と立飛企業、それぞれの株主の皆様様に求めることが適切ではないため、投下資本を回収する機会を提供すべきであるという認識を共有するに至りました。

d 対象者の資本政策における問題点

対象者は、昭和 24 年 11 月に、企業再建整備法に基づき、立飛企業の現物出資によりタチヒ工業株式会社として設立され、現在においては、立飛企業、立飛開発、泉興業、立飛メンテナンスの 4 社をグループ会社としてタチヒグループを形成しております。

対象者は、設立時からの長い歴史に渡る資本政策を経て、それらグループ会社と株式を複雑に相互保有しあう関係に至っております。また、平成 22 年 10 月には、その複雑な株式相互保有を原因として、対象者が立飛企業に対して所有していると理解していた議決権の行使について、平成 19 年 3 月期から平成 22 年 3 月期の 4 期に渡り、会社法上の相互保有規制（会社法第 308 条第 1 項）により疑義があった事実が判明いたしました。これに関連する諸問題は、平成 22 年 10 月 8 日付

「当社が保有する立飛企業株式の議決権の是正措置実施に伴う子会社の異動のお知らせ」及び平成 22 年 12 月 3 日付「臨時株主総会の付議議案の決定並びに事業政策及び資本政策に関する検討のお知らせ」等において公表した是正措置等の実施によって解決されたものの、問題を生じさせる本質的な原因となった株式の複雑な相互保有関係は未だ残っております。

かかる状況の下、公開買付者の実質的な株主であり、代表取締役である石戸敏雄は、対象者の代表取締役社長として、対象者を含めたグループ会社間の資本政策の抜本的な見直しを早期に行うべきとの認識を強めてまいりました。

e 立飛企業の資本政策における問題点

立飛企業は、昭和 24 年にタチヒ工業株式会社（現、対象者）、昭和 26 年に立飛通商株式会社（現、立飛開発）、昭和 57 年に泉興業、平成 2 年に平成造園株式会社（現、立飛メンテナンス）を設立しており、それらの会社は現在においても立飛企業のグループ会社としてタチヒグループを形成しております。

立飛企業は、昭和 57 年の商法改正時においては、その所有する対象者の株式の一部を立飛開発に譲渡し、また、平成 18 年の会社法施行時においては、その所有する立飛開発株式の一部の無議決権株式転換に同意するなど、歴史的な法改正時においては、グループ会社との資本関係を見直してまいりましたが、長い歴史に渡る資本政策を経て、立飛企業とそのグループ会社は株式を複雑に相互保有しあう関係に至りました。その後、前記「d 対象者の資本政策における問題点」に記載のとおり問題が生じ、是正措置等の実施によって解決されたものの、前記のとおり株式の複雑な相互保有関係は未だ残っております。

かかる状況の下、公開買付者の実質的な株主であり、代表取締役である村山正道は、立飛企業の代表取締役社長として、立飛企業を含めたグループ会社間の資本政策の抜本的な見直しを早期に行うべきとの認識を強めてまいりました。

f 資本政策上の問題点の共有化

石戸敏雄、村山正道の両名は、対象者と立飛企業、立飛開発、泉興業及び立飛メンテナンスの 5 社を含むグループ会社が株式を複雑に相互保有しているために、(i) 過年度の議決権行使に疑義を生じさせ、その結果、対象者及び立飛企業の株主の皆様にご迷惑をお掛けしたこと、(ii) 対象者及び立飛企業の株主の皆様にとって議決権の所有状況や企業価値が見えづらいこと、(iii) 複雑な株式相互保有が、企業統治の議論が活発化した現代において時勢にそぐわないことといった問題が生じており、この問題を解消すべく、対象者と立飛企業の双方で資本政策の抜本的な見直しを実施すべきであるという認識を共有するに至りました。

g 本公開買付けを実施するに至った理由及び意思決定の過程

以上のような経緯を踏まえ、対象者及び立飛企業においては、平成 22 年 10 月 1 日付「グループ企業価値向上委員会設置のお知らせ」及び平成 22 年 12 月 3 日付「臨時株主総会の付議議案の決定並びに事業政策及び資本政策に関する検討のお知らせ」において公表したとおり、社外の有識者により構成されるグループ企業価値向上委員会を設置し、第三者と協働して不動産開発を推進する等、タチヒグループ各社が保有する不動産等の資産の効率的活用と資本政策を関連付けた上での検討を進める一方、石戸敏雄、村山正道の両名は、前記のような、対象者が抱える事業政策及び資本政策の両面の問題点を検討し、対象者及び立飛企業並びにその株主の皆様にとって最善の方策を模索してまいりました。その結果、(i) 対象者及び立飛企業の株主の皆様に対しては、経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担を回避するための選択肢として、投下資本の回収機会を提供することが可能となり、(ii) 対象者は、長期的視点に立脚した再開発を行うことで、短期的な業績に過度に左右されることなく長期安定的な企業価値の維持と向上の機会が得られるとともに、立飛企業と経営統合することで一体開発による相乗効果も得られるほか、株式の非公開化により上場コストが削減され、かつ、(iii) 対象者と立飛企業の両社が相互密接に抱える資本政策上の問題を抜本的に解決することが可能となることから、対象者及び立飛企業の両社に同時にマネジメント・バイアウト（MBO）を行い、両社を非公開化した上で合併させることこそが、対象者及び立飛企業並びにその株主の皆様にとって最善の方策であるとの結論に至りました。以上を踏まえ、公開買付者は、平成 23 年 7 月上旬に対象者及び立飛企業に対してマネジメント・バイアウト（MBO）の提案を行い、その後、対象者及び立飛企業それぞれとの協議・交渉を経て、平成 23 年 8 月 30 日、本

公開買付け及び立飛企業公開買付けを実施することを同時に決定いたしました。

なお、前記のとおり、石戸敏雄、村山正道の両名は、対象者又は立飛企業の代表取締役社長として、グループ会社間の資本政策の抜本的な見直しを早期に行うべきとの認識をかねてより有していたため、グループ会社間の資本政策の改善に関しては、対象者の大株主である I H I 及びエフィッシモとも協議を行い、対話を重ねてまいりました。かかる経緯を踏まえ、公開買付者は、本公開買付けを実施するにあたり、対象者の大株主である I H I 及びエフィッシモに対し、本公開買付けの背景と意義を説明して理解と賛同を求めた結果、これら的大株主より、対象者と利益が相反すると認められる石戸敏雄を除く対象者経営陣が全員一致で本公開買付けに賛同することを前提に、本公開買付けへの賛同を得ております（公開買付者と I H I 及びエフィッシモとの間で締結された本応募契約の内容は前記「1. 買付け等の目的」「(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への応募に係る重要な合意に関する事項等」をご参照ください。）。

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措置

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開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、以下のような措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

a 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の妥当性を判断するため、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である大和証券キャピタル・マーケットツに対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成 23 年 8 月 29 日付で大和証券キャピタル・マーケットツから株式価値算定書を取得いたしました（なお、公開買付者は大和証券キャピタル・マーケットツから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません。）。大和証券キャピタル・マーケットツによる対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券キャピタル・マーケットツは、公開買付者からのかかる依頼に基づき、対象者の収益性、資産性、将来性等の様々な要素を反映し、資本市場において形成される市場価格に基づく客観的算定手法である市場株価法及び対象者の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、対象者が将来生み出すフリーキャッシュフローを基に、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して株式価値を算定する DCF 法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、公開買付者は平成 23 年 8 月 29 日に大和証券キャピタル・マーケットツより株式価値の算定結果の報告を受けております。大和証券キャピタル・マーケットツが採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では平成 23 年 8 月 26 日を基準日として、東京証券取引所における対象者株式の過去 1 ヶ月間の終値平均株価 2,626 円（小数点以下を四捨五入。以下、株価の計算において同様に計算しております。）、過去 3 ヶ月間の終値平均株価 3,136 円及び過去 6 ヶ月間の終値平均株価 3,438 円を基に 2,626 円～3,438 円、DCF 法では 4,679 円～5,108 円と算定されております。

公開買付者は、大和証券キャピタル・マーケットツから取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、対象者並びに公開買付者と本応募契約を締結した I H I 及びエフィッシモとの協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式のおおむね過去 1 年間及び直近の市場価格の推移、過去に行われた本公開買付けと同種の公開買付けにおいて公開買付価格決定の際に付与されたプレミアムの実例並びに本公開買付けの見通し等を勘案した結果、最終的に本公開買付価格を 5,200 円に決定いたしました。

なお、本公開買付価格 5,200 円は、平成 23 年 8 月 29 日の対象者株式の東京証券取引所における終値（2,550 円）に約 103.92%のプレミアムを、過去 1 ヶ月間（平成 23 年 8 月 1 日から平成 23 年 8 月 29 日まで）の終値単純平均（2,580 円）に約 101.53%のプレミアムを、過去 3 ヶ月間（平成 23 年 5 月 30 日から平成 23 年 8 月 29 日まで）の終値単純平均（3,110 円）に約 67.21%のプレミアムを、過去 6 ヶ月間（平成 23 年 3 月 1 日から平成 23 年 8 月 29 日まで）の終値単純平均（3,419 円）に約 52.09%のプレミアムを加えた額に相当します。

一方、対象者によれば、対象者の取締役会は、本公開買付価格の妥当性を検討するにあたって、

公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び対象者のいずれからも独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである野村證券に対象者の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村證券は、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

野村證券は、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値算定を行い、対象者は野村證券から平成23年8月29日に対象者算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

対象者によれば、野村證券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

野村證券は、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値算定を行ったとのことです。

上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	2,558円～3,438円
類似会社比較法	1,929円～5,061円
DCF法	4,790円～5,290円

市場株価平均法では、算定基準日を平成23年8月26日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の直近1週間の終値平均値（2,558円、ただし小数点以下を四捨五入。）、直近1ヶ月間の終値平均値（2,626円、ただし小数点以下を四捨五入。）、直近3ヶ月間の終値平均値（3,136円、ただし小数点以下を四捨五入。）及び直近6ヶ月間の終値平均値（3,438円、ただし小数点以下を四捨五入。）を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を2,558円から3,438円までと分析しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,929円から5,061円までと分析しているとのことです。

DCF法では、対象者の事業計画、直近までの業績の動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成24年3月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリーキャッシュフローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を4,790円から5,290円までと分析しているとのことです。また、対象者が野村證券に提出した対象者の事業計画には、大幅な減益を見込んでいる事業年度があるとのことです。これは、現有不動産の物理的・機能的限界の到来に伴い、不動産賃貸料収入の減少等が避けられないと想定しているためとのことです。

b 対象者における第三者委員会の設置

対象者によれば、対象者の取締役会は、平成23年7月11日、本公開買付けに係る意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確立することを目的として、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び対象者のいずれからも独立性を有する、稲葉威雄氏（弁護士、鳥飼総合法律事務所）、竹内朗氏（弁護士、プロアクト法律事務所）、能勢元氏（公認会計士・税理士、東京フィナンシャル会計事務所）の3名によって構成される第三者委員会を設置したとのことです。なお、対象者は当初からこの3名を第三者委員会の委員として選任しており、第三者委員会の委員を変更した事実はないとのことです。

対象者取締役会は、本公開買付けに係る意見の内容を検討する前提として、第三者委員会に対し、本公開買付けの買付条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性を諮問したとのことです。

第三者委員会は、平成23年7月11日から8月29日まで合計6回開催され、上記諮問事項について慎重に検討を行ったとのことです。第三者委員会は、かかる検討にあたり公開買付者に対してヒアリング、質疑応答を行い、また、対象者から本取引の背景、検討状況及び対象者の本取引に対する考え方について説明を受けたとのことです。さらに、野村證券が対象者に提出した対象者算定書を参考にするとともに、野村證券から対象者算定書に関する説明を受けたとのことです。

第三者委員会は、上記検討の結果、平成23年8月29日付で、対象者の取締役会に対し、本公開買付けは、公正な手続きを通じて対象者株主の利益に配慮されており、本公開買付価格の適正性を担保する客観的な状況が確保されていることから、本公開買付けの買付条件（本公開買付価格を含

む。)は妥当である旨の答申を行っているとのことです。

なお、対象者は、平成 22 年 10 月 8 日付でグループ企業価値向上委員会を設置し、これまで同委員会にタチヒグループの資本政策及び事業政策の諮問を行ってきております。同委員会は、対象者及び立飛企業が共同して設置した機関であるところ、本公開買付けを含む本取引は、対象者と立飛企業に対して同時に公開買付けを行うものであり、両社間に利益相反が生じ得るおそれがあり、また、同委員会の設置及び委嘱過程に公開買付者の代表取締役であり、対象者の代表取締役社長である石戸敏雄及び立飛企業の代表取締役社長である村山正道が関与していることから、本公開買付けを含む本取引の正当性や本公開買付価格の公正性については同委員会に諮問を行っていないとのことです。

c 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者の取締役会は、その意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者、サリエンテ、立飛企業及び対象者のいずれからも独立した二重橋法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、本取引及び本公開買付けにおける取締役会の意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を依頼したとのことです。同事務所は、必要に応じて対象者の取締役会及び第三者委員会との間で複数回協議し、また、本取引及び本公開買付けに関する質疑応答を行うことにより、その法的助言にあたり関連する情報を取得しているとのことです。

対象者の取締役会は、二重橋法律事務所から本取引及び本公開買付けにおける意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を受け、平成 23 年 8 月 29 日付で、法律意見書を取得し、当該助言及び法律意見書を参考に、本取引及び本公開買付けの具体的な条件等について慎重に協議・検討を行ったとのことです。

d 対象者における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

対象者は、公開買付者から本取引の提案を受け、野村證券より取得した対象者算定書、二重橋法律事務所から得た法的助言及び法律意見書、第三者委員会からの答申その他の関連資料を踏まえ、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、対象者及び立飛企業の保有する広大な敷地を有効利用するためには、一つのコンセプトに基づき一体開発することが対象者の企業価値の向上に資するものであるとの認識の下、本取引は、(i) 対象者の株主の皆様に対しては、経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担を回避するための選択肢として、投下資本の回収機会を提供することを可能としつつ、(ii) 対象者にとっては、長期的視点に立脚した再開発を行うことで、短期的な業績に過度に左右されることなく長期安定的で、かつ安定した株主構成の下での機動的な経営が可能となるとともに、立飛企業と経営統合することで一体開発による相乗効果も得られるほか、株式の非公開化により上場コストが削減され、さらには、(iii) 対象者と立飛企業の両社が相互密接に抱える資本政策上の問題を抜本的に解決することを可能とするもので、本公開買付けが対象者の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から有益であり、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成 23 年 8 月 30 日開催の取締役会において、公開買付者の代表取締役及び公開買付者の完全親会社であるサリエンテの株主であり、本公開買付けを含む本取引について対象者との間で利益が相反すると認められる石戸敏雄を除く全取締役が出席し、出席した取締役の全員一致で、本公開買付けについて賛同するとともに、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推奨する旨の決議をしたとのことです。

また、上記取締役会には、社外監査役を含む対象者監査役全員が出席し、いずれも対象者の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

e 公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、33 営業日としております。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者株主の皆様に対し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、対象者株式について公開買付者以外の他の買付者が買付け等を行う機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保しております。

また、公開買付者と対象者は、対象者が公開買付者の対抗者と接触等を行うことを制限するような

内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

- (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
該当事項はありません。

以 上