【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年９月28日
【報告者の名称】	サンケイリアルエステート投資法人
【報告者の所在地】	東京都千代田区内神田２丁目３番４号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区内神田２丁目３番４号
【電話番号】	03-5542-1316
【事務連絡者氏名】	株式会社サンケイビル・アセットマネジメント 財務・IR部長　　渡邉　昭男
【縦覧に供する場所】	サンケイリアルエステート投資法人 （東京都千代田区内神田２丁目３番４号） 株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町２番１号）

（注１）　本書中の「本投資法人」とは、サンケイリアルエステート投資法人をいいます。
（注２）　本書中の「公開買付者」とは、株式会社シティインデックスフィフスをいいます。
（注３）　本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
（注４）　本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。
（注５）　本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）をいいます。
（注６）　本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成２年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）をいいます。
（注７）　本書中の「株券等」とは、投資口に係る権利をいいます。
（注８）　本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
（注９）　本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第１条第１項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
（注10）　本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。
（注11）　本公開買付けは、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に基づき設立された投資法人である本投資法人の投資口（以下「本投資法人投資口」といいます。）を買付けの対象としています。本公開買付けは、法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されるとのことですが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）（その後の改正を含みます。以下「米国1934年証券取引所法」といいます。）第13条(e)項又は第14条(d)項及び同法の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではないとのことです。公開買付書類の中に含まれる財務情報は、日本の会計基準に基づいて作成された財務諸表からのものであり、当該財務諸表は、米国の一般的に許容される会計基準に準拠して財務諸表を作成することが求められる会社の財務諸表と同等のものとは限りません。また、公開買付者及び本投資法人は米国外で設立された法人であり、その役員が米国外の居住者であることなどから、米国の証券関連法に基づいて主張し得る権利を行使又は請求することが困難となる可能性があります。さらに、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法主体又はその役員に対して米国外の裁判所において提訴することができない可能性があります。加えて、米国外の法主体・関連者（affiliate）をして米国の裁判所の管轄に服せしめることができる保証はありません。
（注12）　本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるとのことです。本公開買付けに関する書類の全部又は一部について英語で作成される場合において、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。
（注13）　本書又は本書の参照書類の記載には、米国1933年証券法（Securities Act of 1933）（その後の改正を含みます。）第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」が含まれていま

す。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、実際の結果がこれら将来に関する記述と大きく異なることがあります。公開買付者、本投資法人又はそれらの関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることを何ら約束するものではありません。本書又は本書の参照書類の中の「将来に関する記述」は、本書の日付の時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、本投資法人又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するためにその記述を更新又は修正する義務を負うものではありません。

（注14） 公開買付者、公開買付者及び本投資法人の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（それらの関連者を含みます。）は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則第14ｅ－５条(b)の要件に従い、本投資法人投資口を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又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。）中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格、又は市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、当該買付け等を行った者ら又はその関連者の英語ホームページ（又はその他の公開開示方法）においても開示が行われます。

１【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称　　株式会社シティインデックスフィフス
所在地　　東京都渋谷区南平台町３番８号

２【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

投資口

３【買付け等の概要】

公開買付けの目的	非公開化
買付け等の期間	2026年９月28日（月曜日）から2026年11月10日（火曜日）まで（30営業日）
買付け等の価格	投資口１口当たり125,000円
買付予定数の上限	―
買付予定数の下限	118,732口（注１）

（注１）　買付予定数の下限について買付け等を行った場合における当該買付け等の後の公開買付者の株券等（投資口に係る権利をいう。）所有割合（法第27条の２第８項に規定する株券等所有割合をいい、法第27条の２第７項第２号に規定する特別関係者の株券等所有割合を加算したものをいいます。公開買付者は、株式会社シティインデックスイレブンス（以下「シティインデックスイレブンス」といいます。）、株式会社ATRA（以下「ATRA」といいます。）、株式会社C&I Holdings（以下「C&I」といいます。）及び野村絢氏との間で特別関係者に該当する関係にあり、これら４名の株券等所有割合を加算しています。）は45.00％（注２）です。

（注２）　「株券等所有割合」は、本投資法人が2026年５月28日に提出した第14期有価証券報告書（以下「本投資法人第14期有価証券報告書」といいます。）に記載された2026年２月28日現在の発行済投資口の総口数（467,099口）から、同日現在の本投資法人が所有する自己投資口数（０口）を控除した投資口数（467,099口）に係る議決権の数（467,099個）を分母として計算しております（小数点以下第三位を四捨五入）。

４【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等】

（１）【本公開買付けに関する意見の内容】

本投資法人は、2026年９月25日開催の本投資法人役員会において、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、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、本投資法人投資口を所有する投資主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記本投資法人役員会決議は、下記「（３）本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤本投資法人における利害関係を有しない役員全員の承認」に記載の方法により決議されております。

（２）【本公開買付けに関する意見の根拠及び理由】

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

①　本公開買付けの概要

公開買付者は、日本法に基づき2012年10月に設立された株式会社であり、有価証券の保有、運用及び投資を主な事業として営んでいるとのことです。公開買付者は、本書提出日現在において、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。）の不動産投資信託証券市場（以下「東証REIT市場」といいます。）に上場している本投資法人投資口を所有しておりませんが、公開買付者の法第27条の２第７項第２号に規定する特別関係者に該当する関係にあるシティインデックスイレブンスは本投資法人投資口を2,001口（所有割合（注１）：0.43％）、法第27条の２第７項第２号に規定する特別関係者に該当する関係にあるATRAは本投資法人投資口を45,289口（所有割合：9.70％）、法第27条の２第７項第２号に規定する特別関係者に該当する関係にあるC&Iは本投資法人投資口を46,182口（所有割合：9.89％）、法第27条の２第７項第２号に規定する特別関係者に該当する関係にある野村絢氏は本投資法人投資口を46,174口（所有割合：9.89％）所有しており、シティインデックスイレブンス、ATRA、C&I及び野村絢氏（以下、総称して「特別関係者」といいます。）の合計で本投資法人投資口を139,646口（所有割合：29.90％）所有しているとのことです。なお、公開買付者は、ATRA及び野村絢氏との間で、ATRA及び野村絢氏が所有する本投資法人投資口（以下「本不応募投資口」といいます。）について、本公開買付けに応募しない旨をそれぞれ個別に独立し

て口頭で合意しているとのことです。また、公開買付者は、シティインデックスイレブンス及びC&Iとの間で、シティインデックスイレブンス及びC&Iが所有する本投資法人投資口（以下「本応募投資口」といいます。）について、本公開買付けに応募する旨をそれぞれ個別に独立して口頭で合意しているとのことです。なお、野村絢氏は、本公開買付けの成立後に公開買付者が本投資法人投資口のスクイーズアウト手続を行う場合、その所有する本投資法人投資口の全てを、価格の均一性は遵守した上で、１口125,000円でATRAに譲渡するとのことです。

（注１）　「所有割合」とは、本投資法人第14期有価証券報告書に記載された2026年２月28日現在の発行済投資口の総口数（467,099口）から、同日現在の本投資法人が所有する自己投資口数（０口）を控除した投資口数（467,099口）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下、所有割合の記載について同じとします。

今般、公開買付者は、東証REIT市場に上場している本投資法人投資口の全部（但し、本投資法人が所有する自己投資口及び本不応募投資口を除きます。）を取得し、本投資法人を非公開化すること（以下「本取引」といいます。）を目的として、本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を118,732口に設定しており、本公開買付けに応募された投資口の総数が買付予定数の下限（118,732口）に満たない場合は、応募投資口の全部の買付け等を行わないとのことです。買付予定数の下限は、2026年２月28日現在の発行済投資口の総口数（467,099口）に対して公開買付者グループ（公開買付者及び本投資法人投資口を保有している特別関係者を総称していいます。また、以下において公開買付者グループと記載した場合、公開買付者グループに属する一部の者を指す場合があります。）が本投資口併合（下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。以下同じです。）に係る議案を可決するために必要となる本公開買付け後の取得割合である41%を上回る45%に相当する投資口数（210,195口）から、本不応募投資口の投資口数（以下「本不応募投資口数」といいます。）を控除した投資口数として設定しているとのことです。他方で、本公開買付けにおいて、公開買付者は、公開買付者グループが、本投資法人投資口の全て（但し、本投資法人が所有する自己投資口を除きます。以下同じです。）を取得することにより、本投資法人を非公開化することを最終的な目的としていることから、買付予定数の上限を設定しておらず、応募投資口の全部の買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの実施により本投資法人を非公開化することを目的としていることから、本投資口併合に係る議案の可決が合理的に見込まれること、及び本公開買付けにより本投資法人投資主に広く本投資法人投資口の売却機会を提供することの双方の観点を考慮しているとのことです。具体的には、2026年１月７日から2026年５月18日までを買付け等の期間としてTiger投資事業有限責任組合及びLion投資事業有限責任組合（以下、総称して「トーセイら」又は「前回公開買付者」といいます。）が実施した本投資法人投資口に対する公開買付け（以下「トーセイら公開買付け」又は「前回公開買付け」といいます。）においては、本投資法人のスポンサーである株式会社サンケイビル（以下「サンケイビル」といいます。）が所有する本投資法人投資口を除いた所有割合にして24.66%（注２）に相当する応募がなされていること、前回公開買付けにおいて参照していた2025年８月期の１口当たりNAV（注３）が108,412円であったのに対し2026年２月期の１口当たりNAVが114,099円に上昇していることを踏まえても、東証REIT指数（東証REIT指数は、東証REIT市場に上場する不動産投資信託（REIT）全銘柄を対象とした「時価総額加重型」の株価指数です。基準日である2003年３月31日の時価総額を1,000とした場合に、現在の時価総額がどの程度かを表しているとのことです（算出開始日：2003年４月１日）。前回公開買付けが公表された2026年１月６日時点の東証REIT指数である2,029.82と比較して、本公開買付けの実施決定日の前営業日である2026年９月24日時点の同指数は1,739.64と、約14.30%下落しているとのことです。）、本投資法人の運用資産である福岡グリーンビルディングの減損による純資産の減少等（本投資法人が2026年４月13日付で公表した「2026年２月期の運用状況及び分配金の予想の修正（無配）及び減損損失の計上に関するお知らせ」によれば、2026年２月期において、帳簿価額を回収可能価額まで減額し、当該減少額を減損損失（4,933百万円）として営業費用の区分に計上する見込みとされており、本投資法人が2026年４月28日付で公表した「2026年２月期　決算短信（REIT）」によれば、同額が営業費用の区分に計上されているとのことです。また、本投資法人が2026年４月28日付で公表した「無償減資に関するお知らせ」によれば、本投資法人は、2026年２月期における未処理損失の額4,009百万円を、出資総額等から控除して処理する無償減資を実施しているとのことです。）、本投資法人の公正価値は前回公開買付けよりも下落していると考えられること及び本公開買付けにおける本投資法人投資口１口当たりの買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）（１口当たり125,000円）が前回公開買付けにおける公開買付価格（１口当たり125,000円）と同額の価格であることを踏まえれば、本公開買付けにおいても同程度の応募がなされる可能性が高いと考えているとのことです。

また、株式会社日本取引所グループ及び各パッシブ・インデックス運用ファンド（注４）が公表する投資信託の組入比率、金融市場等のデータ提供サービスの情報から、2026年７月末時点における、パッシブ・イ

ンデックス運用ファンドの所有する投資口数を推計したところ、本投資法人の投資主には、パッシブ・インデックス運用ファンドが一定程度（70,999口（所有割合：15.20%）程度）存在すると見込まれるとのことです。パッシブ・インデックス運用ファンドは、公開買付けの条件等にかかわらず原則として公開買付けへの応募を行わない一方、本公開買付けが本投資法人の賛同を前提としており、本公開買付け後に本投資法人によりスクイーズアウトを目的とした投資口併合議案を上程することを想定しているところ、前回公開買付け時との比較においても東証REIT指数の下落や本投資法人の純資産の毀損が生じ、本投資法人投資口価格も前回公開買付けにおける公開買付価格を下回り推移している中で、前回公開買付けと同価格での売却機会をもたらす投資口併合議案に積極的に反対することの経済合理性は極めて乏しいものと考えられることから、公開買付け成立後のスクイーズアウト手続に係る投資主総会においては投資口併合議案に賛成の議決権行使をすることが見込まれると考えているとのことです。

ところで、公開買付者グループの本投資法人投資口の所有割合が50%を超えた場合、租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第67条の15第１項に規定する投資法人に係る課税の特例の適用要件（いわゆる導管性要件）が失われる可能性があると認識しているとのことです。

一方で、本投資法人の過去の投資主総会における議決権の行使状況を確認したところ、直近２回の投資主総会（2022年11月総会及び2024年11月総会）において実際に議決権が行使された投資口の割合はそれぞれ約69.01%及び約71.20%にとどまっており、議決権の行使を行わなかった投資主が相当数存在すること、及び当該不行使に係る投資主の大部分は個人投資主であることが本投資法人の有価証券報告書の記載及び本投資法人より開示を受けた2022年11月総会及び2024年11月総会の議決権行使結果に関する情報から確認できているとのことです。具体的には、上記各総会において議決権の行使が行われなかった投資主数の割合はそれぞれ約72.8%及び約75.6%であるところ、国内の個人その他の投資主の内、最低でもそれぞれ約75.30%及び約78.45%が、議決権の行使を行っていないものと考えられるとのことです。

また、上記各総会において議決権の行使が行われなかった投資口の割合はそれぞれ約30.99%及び約28.80%であるところ、個人以外の投資主の内、最低でもそれぞれ、全投資口の約6.5%及び約5.9%の投資主は議決権の行使を行っていないと考えられるとのことです。

さらに、本投資法人より開示を受けた2026年８月31日時点の本投資法人の投資主名簿に基づけば、公開買付者グループを除く個人投資主の所有割合は約9.59%であり、その大半が議決権の行使をしないと見込まれること、個人以外の投資主のうち議決権の行使を行わないと見込まれる投資口が、全投資口のうち約６%であることに鑑みると、本公開買付け終了後の投資主総会においては、総投資口のうち約15%程度について議決権が行使されず、全体の議決権行使比率は最大でも約85%程度にとどまるものと想定されるとのことです。

この点、本投資法人の投資主総会において特別決議を可決するために必要な議決権比率は、投資主総会に出席した本投資法人投資主（但し、本投資法人が保有する自己投資口を除きます。）の議決権数の３分の２以上であり、上記の議決権行使比率（最大約85%）を前提とすれば、可決に必要な賛成議決権数は総投資口の約57%に相当するとのことです。加えて、本投資法人の投資主には、公開買付けの条件等にかかわらず原則として応募を行わない一方、スクイーズアウト手続に係る投資主総会においては投資口の併合に係る議案に賛成の議決権行使をする傾向にあるパッシブ・インデックス運用ファンドが約15.20%（70,999口）程度存在すると見込まれるところ、前回公開買付け時との比較においても東証REIT指数の下落や本投資法人の純資産の毀損が生じ、本投資法人投資口価格も前回公開買付けにおける公開買付価格を下回り推移している中で、前回公開買付けと同価格での売却機会をもたらす投資口併合議案に積極的に反対することの経済合理性は極めて乏しいものと考えられることから、当該パッシブ・インデックス運用ファンドから賛成の議決権行使が得られることを前提とすれば、公開買付者グループが本投資口併合に係る議案を可決するために必要となる本公開買付け後の取得割合は約41%と計算されるとのことです。

したがって、本公開買付け終了後の公開買付者グループの保有議決権比率が41%を超えた場合は、公開買付者グループの所有する本投資法人投資口に係る議決権の合計数が本投資法人の総投資主の議決権の数の３分の２を下回る場合であっても、本投資法人の投資主総会における議決権行使の実情及び本投資法人の投資主構成を踏まえれば、本投資口併合に係る議案が本臨時投資主総会（下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。以下同じです。）に出席した投資主の議決権の３分の２以上の賛成により特別決議を可決した上でスクイーズアウト手続を行うことは可能であると考えているとのことです。本公開買付けにおいては、かかる前提をもとに、公開買付者グループが本投資口併合に係る議案を可決するために必要となる本公開買付け後の取得割合である約41%を上回る水準として、本公開買付け後の取得割合が45%となる買付予定数の下限を設定したとのことです。なお、本公開買付け終了後の本投資法人の投資主総会において本投資口併合に係る議案の特別決議が仮に可決されない場合、公開買付者は、本投資法人投資口の市場価格を踏まえた公開買付者にとっての経済的合理性等の事情を考慮して実務上合理的な限り、最終的に本投資法人投資口の全てを取得し、本投資法人投資口の非公開化を行う方針であることから、本公開買付

けにおける応募状況、本投資法人の投資主の本投資法人投資口の所有状況及び属性、市場価格の動向並びに投資主総会における議決権行使比率等も勘案した上で、本投資口併合に係る議案が本投資法人の投資主総会において承認される水準に至るまで、法令の許容する範囲・方法において、本投資法人投資口を取得し、本投資法人投資口の非公開化を目指すことを想定しているとのことですが、このような追加取得については本投資法人投資口の市場価格を含む市況等の諸事情によるため、追加取得の実施及び実施する場合の時期を含め現時点で決定している事項はないとのことです。

これに対し、本公開買付けの結果、公開買付者グループの保有議決権比率が45%未満となる場合は、買付予定数の下限に満たないため応募投資口の買付け等が行われず、この場合には導管性を維持できると考えられるため、強圧性は生じないと考えられるとのことです。

（注２） 前回公開買付者が2026年５月19日に関東財務局長宛に提出した公開買付報告書に記載されている前回公開買付けにおける応募投資口総数（138,376口）から、トーセイらとの間で応募契約を締結したサンケイビルの所有投資口数（23,179口）を控除した投資口数（115,197口）が、本投資法人第14期有価証券報告書に記載された2026年２月28日現在の発行済投資口の総口数（467,099口）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入）です。また、公開買付者グループにおいて、前回公開買付けの公開買付期間最終日である2026年５月18日時点で本投資法人投資口を122,023口（所有割合：26.12%）保有していたとのことです。

（注３） 「NAV」とは、Net Asset Valueの略であり、本投資法人が保有する投資資産の帳簿価額と本投資法人が開示する鑑定評価額の差額にあたる含み損益を反映した純資産額を意味し、「１口当たりNAV」とは、NAVを発行済投資口の総口数で除した１口当たり純資産額を意味するとのことです。

（注４） 「パッシブ・インデックス運用ファンド」とは、株式や投資口をはじめとする投資対象資産の市場のベンチマークとなる株価指数等の指数（インデックス）と投資成果が連動することを目的として運用することにより、市場平均並みの収益率を確保することを目指すファンドを意味するとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付価格（125,000円）について、前回公開買付けにおいて参照していた2025年８月期の１口当たりNAVが108,412円であったのに対し2026年２月期の１口当たりNAVが114,099円に上昇していることを踏まえても、前回公開買付けにおいて上記の水準の応募がなされた実績及び東証REIT指数の悪化、本投資法人の運用資産である福岡グリーンビルディングの減損による純資産の減少等、本投資法人の公正価値は前回公開買付けよりも下落していると考えられることに鑑みれば、本投資法人の投資主の皆様にとって十分に受入れ可能な水準であると考えているとのことです。加えて、サンケイビルにおいては、下記「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背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針 （ア）公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、現在、外部資本導入（いわゆるオーナーチェンジ）に向けた取り組みが進められていると報道されているところ、かかる状況の下では、本投資法人がスピード感をもって上場維持を前提とした内部成長による投資主価値の最大化に取り組むことは困難であり、本投資法人が自ら非公開化を含む価値最大化のための取り組みを行わない限り、本投資法人投資口の市場価格は相応の期間にわたって低い水準で推移することが想定されると考えているとのことです。本公開買付けは、かかる状況において、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付価格による本投資法人投資口の売却の機会を提供するものとのことです。また、公開買付者及び特別関係者は、仮に本公開買付けに対して特別関係者が合理的に納得し得る程度に本公開買付価格を上回る価格による対抗的公開買付けが開始され、かつ、当該公開買付けが全部買付けを行うものであって本公開買付けと同等以上の下限が設定されている場合（以下、かかる公開買付けを「応募検討可能対抗的公開買付け」といいます。）、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、当該公開買付けの買付者との間で、本公開買付けが不成立となることを停止条件として特別関係者が所有する本投資法人投資口の全てに関して当該公開買付けに応募することについての応募契約の締結について真摯に交渉を行う意向とのことです（ここで、特別関係者の納得を必要としているのは、特別関係者が、本投資法人投資口を保有しており、応募検討可能対抗的公開買付けが開始された場合には当該応募検討可能対抗的公開買付けへの応募について検討を行う主体であるためとのことです。）。これにより、本投資法人の投資主に対して高い価格での本投資法人投資口の売却機会も担保できるものと考えているとのことです。

なお、本公開買付けに係る決済に要する資金については、その全額を公開買付者の自己資金により賄うことを予定しており、金融機関からの借入れその他の外部からの資金調達は予定していないとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が、本公開買付けにより本投資法人投資口の全て（但し、本不応募投資口及び本投資法人が所有する自己投資口を除きます。）を取得できなかった場合には、下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、本投資法人の投資主を公開買付者及びATRAのみとし、本投資法人投資口を非公開化するための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手

続」といいます。）を実施することを予定しており、本投資法人の2027年２月期（第16期）の決算期末であり金銭の分配に係る基準日である2027年２月末日までに、本スクイーズアウト手続を完了し、本投資法人の非公開化を完了することを予定しているとのことです。

なお、本公開買付けの成立後、公開買付者グループの所有する本投資法人投資口に係る議決権の合計数が本投資法人の総投資主の議決権の数の３分の２を下回る場合であっても、本投資法人の投資主総会における議決権行使の実情及び本投資法人の投資主構成を踏まえれば、本臨時投資主総会に出席した投資主の議決権の３分の２以上の賛成による本投資口併合に係る議案の可決は合理的に見込まれるものと考えているとのことです。なお、本公開買付け終了後の本投資法人の投資主総会において本投資口併合に係る議案の特別決議が仮に可決されない場合、公開買付者は、本投資法人投資口の市場価格を踏まえた公開買付者にとっての経済的合理性等の事情を考慮して実務上合理的な限り、最終的に本投資法人投資口の全てを取得し、本投資法人投資口の非公開化を行う方針であることから、本公開買付けにおける応募状況、本投資法人の投資主の本投資法人投資口の所有状況及び属性、市場価格の動向並びに投資主総会における議決権行使比率等も勘案した上で、本投資口併合に係る議案が本投資法人の投資主総会において承認される水準に至るまで、法令の許容する範囲・方法において、本投資法人投資口を取得し、本投資法人投資口の非公開化を目指すことを想定しているとのことですが、このような追加取得については本投資法人投資口の市場価格を含む市況等の諸事情によるため、追加取得の実施及び実施する場合の時期を含め現時点で決定している事項はないとのことです。

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背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け等後の経営方針は、以下のとおりとのことです。なお、以下に記載された記述のうち公開買付者に関する記述は、公開買付者が公表した情報並びに公開買付者から受けた説明及び情報に基づくものです。

（ア）公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者グループは、日本の上場企業のあるべき姿を追求すること、コーポレート・ガバナンスの理解を日本の上場企業に浸透させることを掲げ投資を行い、資本政策の改善による株主価値の向上を目指すことにとどまらず、経営統合による業界の再編、経営者や従業員が株主と同じ目線に立つことのできるインセンティブの付与等の数々の価値向上施策を、投資先の経営陣とともに議論し、実行に導くことで、一定の株主価値向上に寄与してきた実績を有していると考えているとのことです。また、公開買付者グループは、上場企業は社会の公器として、従業員、取引先、ビジネスパートナー、そして株主といった全てのステークホルダーに対する責任がある中で、株主に対しては、事業の競争力の強化や資産効率の向上を通して資本コストを上回るROE（Return on Equity、自己資本当期純利益率）を上げ、自社の株価を中長期にわたり上昇させていく必要があると考えているとのことです。

また、公開買付者グループは、2026年８月３日に、本公開買付けの検討を開始し、同日、公開買付者グループの協議の上、金融商品取引法その他法令を遵守し本投資法人の投資主総会における議決権の行使は共同して行うこと等を合意したとのことです。

本投資法人は、投信法に基づき、株式会社サンケイビル・アセットマネジメント（以下「サンケイビル・アセットマネジメント」といいます。）を設立企画人とし、サンケイビルをスポンサーとして、2018年11月19日に出資金100百万円（1,000口）で設立され、2018年12月17日に投信法第187条に基づく関東財務局への登録が完了しました（登録番号　関東財務局長第140号）。その後、本投資法人は、2019年３月12日に東証REIT市場に投資口を上場しました（銘柄コード2972）。2023年10月、本投資法人はサンケイビル・アセットマネジメントの運用ガイドラインの一部変更により、オフィス中心型REITから総合型REITへと転換しました。また、本投資法人の第14期末（2026年２月28日）時点の発行済投資口の総口数は467,099口、出資総額（純額）は49,435百万円となっています。

本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産のうち不動産等資産（投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（平成12年総理府令第129号。その後の改正を含みます。以下「投信法施行規則」といいます。）第105条第１号ヘに定める不動産等資産をいいます。）に対する投資として運用することを目的とし、継続的な投資を通じて、中長期にわたる安定的な収益の確保と運用資産の着実な成長を目指して運用を行うことを基本方針としています。

本投資法人は、メディア事業を展開する株式会社フジ・メディア・ホールディングス（以下「フジ・メディア」といいます。）の「都市開発・観光」事業を担うサンケイビルグループ（注１）のスポンサーサポートにより、「人・街・社会を幸せにする。」という理念のもとで、ひとりひとりを幸せにする社会の公器として東証REIT市場とともに発展することで、中長期的な投資主価値の最大化を目指しています。

（注１）　「サンケイビルグループ」とは、スポンサーであるサンケイビル及びその連結子会社18社（2026年３月末日現在。本投資法人第14期有価証券報告書より参照しています。）により構成される企業集団をいいます。以下同じです。

本投資法人は、フジ・メディアに属するデベロッパーならではのコンテンツ力（注２）とメディア展開力（注３）を不動産の開発・運営管理等に活かした強みを持つサンケイビルグループとの間で「資産循環型ビジネスモデル」（注４）を構築し、同グループが保持するプラットフォーム（注５）を最大活用することにより、運用資産の規模拡大及び中長期的な収益の維持・向上を目指しています。

（注２）　「コンテンツ力」とは、ものごとに新たな価値を創出する力を意味します。

（注３）　「メディア展開力」とは、人と人をつなぐメディアを通じて、かかる「コンテンツ力」を展開させていく力を意味する用語として用いています。本投資法人は、不動産も「人と人をつなぐ」存在としてメディアの１つであると考えています。

（注４）　「資産循環型ビジネスモデル」とは、本投資法人が、サンケイビルグループにおいて投資・開発された不動産を取得・保有し、その資産規模を拡大するとともに、他方で、サンケイビルグループも資産売却によって得た資金を新たな不動産投資・開発の創出へとつなげ、投資・開発される不動産がさらに本投資法人の投資対象（候補物件）となる、という資産循環を生み出すことで、本投資法人とサンケイビルグループが、互いにその成長に貢献しあうビジネスモデルをいいます。

（注５）　「プラットフォーム」とは、サンケイビルグループ各社が不動産の開発・運営管理機能の強みを発揮するため展開する各種の事業を指します。具体的には、オフィスビル等の企画・開発・賃貸（リーシング）・運営管理機能、建物管理業務・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等、オフィスビル等の内装デザイン・設計・施工業務等、オフィスビル等のビルメンテナンス（清掃・管理）・営繕工事業務等、ホテル・レストラン・水族館等の運営管理等の機能、有料老人ホーム等の設置・運営管理等の機能等が挙げられます。

公開買付者グループと、資本的・人的関係のある株式会社レノ、株式会社エスグラントコーポレーション及び株式会社シティインデックスファースト並びに野村絢氏（以下「レノら」といいます。）は、2025年１月に本投資法人の最終的な親会社であるフジ・メディア株式の取得を開始して以降、フジ・メディアとの間で対話を重ねてきたとのことです。その協議の過程で、フジ・メディアから、企業価値・株主価値の向上に向けて資本政策を含む様々な改革を進めるために、メディア・コンテンツ及び都市開発・観光の両事業の持続的な成長と、資本効率の改善を同時に実行していくことが重要であるとの認識を示されたことにレノらは賛同したとのことです。また、フジ・メディアからレノらに対し資本効率の迅速な改善のための自己株式取得の意向について確認を受けたことから、フジ・メディア株式の市場売却等を行う代わりに自己株式取得への売付申込に合意したとのことです。そして、フジ・メディアは、2026年２月３日付リリース（「都市開発・観光事業への外部資本導入の検討開始決定のお知らせ」）（以下「2026年２月３日付リリース」といいます。）において、不動産事業への外部資本導入の検討開始決定を公表したとのことです。

その状況において、2026年１月６日、トーセイらによる本投資法人投資口に対する公開買付けの開始及び本投資法人の賛同・応募推奨のリリースが公表されたとのことです。公開買付者グループは、メディア報道等を通じて、フジ・メディアが2026年２月３日付リリースにおいて公表した不動産事業への外部資本導入の検討が水面下で議論されていると想定される状況であったにもかかわらず、本投資法人がオークションプロセスを経ることなく、トーセイら公開買付けに賛同及び応募推奨したことに強い問題意識を有するに至ったこと、更には、トーセイら公開買付けに係る公開買付価格（１口当たり125,000円）が当時としては割安であると判断したことから、特別関係者は2026年１月７日以降、本投資法人投資口の取得を開始したとのことです。

その後、フジ・メディアが、2026年２月３日付リリースにおいて、不動産事業への外部資本導入の検討開始決定を公表する中で、公開買付者グループは、2026年２月13日から同年９月25日にかけて、本投資法人との間で書簡又は面談の方法により対話を続けてきたとのことです。具体的な対話の経緯は、以下に記載のとおりとのことです。

２月13日、公開買付者グループは本投資法人と初回の面談を行ったとのことです。この面談では、公開買付者から、本投資法人に対し、フジ・メディアにおいて２月３日に公表されたサンケイビルへの外部資本導入が検討されていたにもかかわらず、なぜトーセイら公開買付けに賛同したのか、オークションプロセスを経ずになぜ賛同をされたのかを問うたとのことです。また、本投資法人のスポンサーであるサンケイビルへの外部資本導入（オーナーチェンジ）のプロセスが進んでいることは本投資法人も認識しているという前提において（一方で、当時、本投資法人はスポンサーのオーナーチェンジのプロセ

スが進んでいることを認識していなかったことが後日確認されました。）、本投資法人の新スポンサーの意思は重要な要素であると考えられたため、サンケイビルの新しいオーナーが本投資法人の今後について決定すべきである点も説明したとのことです。さらに、トーセイら公開買付けを継続したり買付価格を上げたりして公開買付けを成立させようとする、又は本投資法人投資口価格が下がるようであれば買い増しを行う意向であることを伝達したとのことです。

これに対し、本投資法人からは、公開買付期間中であるため、公表されている情報以外の回答はできないこと、トーセイら公開買付けの時期に関してはトーセイらの意向によるものであること、トーセイら以外からの提案もあったが、トーセイらの提案が最も投資主価値向上に資するものと判断したとの回答がありました。また、本投資法人から、トーセイら公開買付けに関する意見があればトーセイらに伝達してほしい旨、今後のコミュニケーションは書面としてほしい旨説明があったとのことです。

５月26日、シティインデックスイレブンスから本投資法人に対し、サンケイビルの外部資本導入プロセスが進行中であり、仮にサンケイビルの新たなオーナーが、本投資法人においてサンケイビルグループの運営する複数のホテル物件を保有している点を重視した場合には、将来的に本投資法人との資本関係を再構築すること、あるいは相応のプレミアムを支払った上で本投資法人からこれらの物件を取得することを企図する可能性も否定できないことを書簡で伝達したとのことです。また、サンケイビルにおいては、ホテル物件を含む不動産の継続的な運営を通じた利益創出が重要な事業基盤となっているものと思われることを同書簡で本投資法人に伝達したとのことです。その中で、今後サンケイビルと本投資法人との資本関係・スポンサー関係が変動する可能性も踏まえ、投資主価値最大化の観点から幅広い選択肢を検討する必要があったこと、及びオークションプロセスを経ることなくトーセイら公開買付けに賛同及び応募推奨を行い、他の潜在的なスポンサー候補・買収候補との比較検討を行わなかったことについての説明責任があることを指摘し、早期に具体的な説明をすることを同書簡で要請したとのことです。

５月26日付書簡の指摘に対し、６月12日、本投資法人より、①トーセイら以外の複数のものから合併等の打診を受け検討したが、本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するとの判断には至らなかったこと、②トーセイら公開買付けに係る提案の検討を行っている中で上場投資法人の資産運用会社の関係者から本投資法人との合併提案に係る意向表明書を受領したため、慎重に検討を行い、特別委員会からの意見を踏まえて、上記合併提案と比較して、トーセイら公開買付けの方が本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであると判断したこと、③トーセイら公開買付けの期間が86営業日となり、Jリート（注６）が、事業会社との比較において、不動産からの安定的な賃貸収益を投資家に分配する点において収益構造自体がシンプルであり、透明性の高い開示を行っている特徴を踏まえれば他の潜在的なスポンサー候補・買収候補の検討機会は十分にあり、実質的にオークションと同等のプロセスを経たと考えていること、更に、サンケイビルにおける外部資本導入の検討状況を知る立場になかった旨の回答が書簡であったとのことです。

（注６）　「Jリート」とは、投資家から集めた資金でオフィスビルやマンション等の不動産を買い、そこから得られる家賃や売却の利益を投資家に分ける金融商品を指すとのことです。

本投資法人の６月12日付書簡に関し、６月15日、シティインデックスイレブンスは、本投資法人がトーセイら公開買付けの開始時点において、サンケイビルにおける外部資本導入状況について情報を有していなかったことについて理解した旨、一方で、同書簡の主張は、本投資法人が「積極的に」買い手候補を模索したものではなく、消極的に受領した提案を評価したに過ぎず、本投資法人が投資主価値を最大化するために最大限の努力をしたとは評価できない旨を書簡で本投資法人に伝達したとのことです。なお、サンケイビルの外部資本導入については、その後１兆円を超える購入希望が出ていることや、年内目途に売却先が決まるとの報道も出ている状況にあり、仮にサンケイビルの新たなオーナーが、本投資法人においてサンケイビルグループの運営する複数のホテル物件を保有している点を重視した場合には、将来的に本投資法人との資本関係を再構築すること、あるいは相応のプレミアムを支払った上で本投資法人からこれらの物件を取得することを企図する可能性も否定できず、また、サンケイビルにおいては、ホテル物件を含む不動産の継続的な運営を通じた利益創出が重要な事業基盤となっているものと思われる旨、サンケイビルが他の買い手と比較しても好条件で本投資法人の物件を買い戻す意向を有する可能性もあるものと推察する旨を同書簡で本投資法人に伝えたとのことです。また、本投資法人が５月19日付リリースにおいて「今後の方針等については改めて公表する」と述べたもののアップデートがないことを指摘し、６月末までに投資主価値の最大化をどのように目指すか公表することを同書簡で要請したとのことです。

６月30日、本投資法人より、シティインデックスイレブンスに対し、本投資法人が同日、本投資法人の今後の運営方針についての適時開示として「今後の運営施策に関するお知らせ」を公表したこと、サンケイビルにおける外部資本導入の検討が進んでいる状況との報道を踏まえれば、サンケイビルの新た

な株主の本投資法人に対する考え方に基づき投資主価値の最大化につながる施策を講じることができた場合には、適切なタイミング、方法で伝えたいと考えている旨、書簡での回答があったとのことです。

６月30日付本投資法人の書簡及び同日付の適時開示を受け、７月３日、シティインデックスイレブンスは、公開買付者グループは本投資法人において投資主価値の最大化に向けた適切なプロセスが履践されることを求めているに過ぎず、それ以上の意図を有するものではないこと、適時開示の内容は情報提供として不十分であり、市場参加者を不安定な状況に置きかねないと考えていること、本投資法人との間で秘密保持契約を締結した上で踏み込んだ協議を行う用意があることを書簡で本投資法人に伝達したとのことです。

７月15日、公開買付者グループは、本投資法人と２回目の面談を実施し、公開買付者グループは、本投資法人には投資主価値を高める責務があり、本投資法人の方針を速やかに示していただけない場合には、公開買付者グループとして投資主価値最大化のために行動を起こす意向であることを本投資法人に伝達したとのことです。但し、本投資法人が投資主価値向上について自発的に適時開示を行う意思があるならば一定期間お待ちする意向であることも伝達したとのことです。これに対し本投資法人からは、Jリートは上場している以上、ゴーイングコンサーンを前提として運用するのが前提であること、トーセイら公開買付けについては、提案を受けて、他の提案とも比較検討の上、賛同したものであること、これまでの公開買付者グループの主張が、投資主価値の最大化にあたってはサンケイビルの新株主の意向を踏まえる必要があることを前提としている認識だったことから、サンケイビルの新株主が決まる前に方針を決定しなければいけない想定をしていなかった旨の説明があったとのことです。双方で協議の上、公開買付者グループとしては、７月31日まで本投資法人の対応を待つことを伝達したとのことです。

また、公開買付者グループからは、本投資法人は公開買付価格を125,000円とする前回公開買付けに賛同及び応募推奨し、現状の投資口価格はその価格を下回っている状況において、投資主価値の最大化の観点から、自己投資口の取得という選択肢があるかを質問したとのことです。これに対し、本投資法人からは、金利の上昇基調もあり、銘柄によってはNAV倍率が0.7～0.8倍台で推移している現在においても、本投資法人のNAV倍率は１倍付近にあり、他の銘柄に比べNAV倍率は相対的に高い水準にあること、資産の売却による現金は金利が上昇している状況においてまずは借入金の返済に充て、その上でさらに投資口価格が下落するのであれば自己投資口の取得もあり得るとの回答があったとのことです。

なお、本面談にあたり、公開買付者グループと本投資法人との間で秘密保持契約は締結していないとのことです。

７月15日に行われた２回目の面談後、同日中に、シティインデックスイレブンスは、本投資法人に対し、２回目の面談の内容について、公開買付者グループの考えを整理し、本投資法人において議論いただきたい内容として、投資主価値の向上の方向性に関しては、本投資法人がオープンビッド（注７）を行うこと、資産を売却して投資主に還元すること、新スポンサーが決まった後に公開買付者グループと新スポンサーとの間で協議をして判断してもらいたいと宣言すること、等が考えられるものの、本投資法人が自主的に判断し、投資主価値最大化を実現するための方向性を速やかに公表していただきたいこと、７月31日までに公開買付者グループに相談していただき、必要に応じて適時開示をいただきたい旨、そして、本投資法人の対応を受け今後の公開買付者グループの方針を検討する予定である旨をメールで伝達したとのことです。

（注７）　「オープンビッド」とは、入札の方式の種類であり、限られた数社にのみ入札を依頼するクローズドビッドに対して、広く買い手候補を募るため、オープン（公開）ビッド（入札）といわれるとのことです。

当該メールに対し、同日、本投資法人より、公開買付者グループの考えを整理してお示しいただいたものとして、本投資法人内で共有し対応について検討する旨、メールでの回答があったとのことです。

７月30日、本投資法人からシティインデックスイレブンスに対し、本投資法人として、公開買付者グループの提言を踏まえ、投資主価値最大化の実現のための方法を真摯に検討する中で、公開買付者グループの想定、具体的には、オープンビッドの定義、オープンビッドを行う場合の公開買付者グループが求める応募条件、オープンビッド実施後に対抗提案があった場合の公開買付者グループの対応、仮に対抗提案に公開買付者グループが応募することになる場合に、オープンビッドを実施して決定した買付候補者による公開買付けが不成立になる可能性があることを踏まえ、買付候補者がオープンビッドのプロセスに関与する意義が乏しくなってしまうと思われることについての公開買付者グループの考え等について確認をする必要があること、及び公開買付者グループの回答を踏まえ成立可能なプロセスと判断できた場合には、適時開示の可否を含め当局及び東京証券取引所への事前相談が可能となると考えている旨が書簡で伝達されたとのことです。

７月31日、シティインデックスイレブンスは、本投資法人に対し、公開買付者グループとして７月30

日付本投資法人の書簡の内容に基づき検討をした結果、本投資法人に対して非公開化を提案することを決定したことを書簡で伝達したとのことです。また、同書簡において、７月30日付本投資法人の書簡における確認事項に回答するとともに、本投資法人の非公開化に関するプロセスに最大限協力する意向を有しているものの、トーセイら公開買付けが不成立に終わり、本投資法人の投資主が長期間にわたり不安定な状況に置かれていることに鑑みれば、遅滞ない取り組みを進める必要があるところ、公開買付者グループとして、本投資法人に賛同をいただけるのであれば、速やかに１口当たり125,000円で本投資法人投資口に対する公開買付けを開始し、対抗的な買付者が生じた場合には対抗的公開買付けを行ってもらう方法が、本投資法人が想定するオープンビッドと比較しても早期に完了すると考えていること、仮に本投資法人の発行済投資口の全てを取得することになった場合にはサンケイビルの新しいオーナーとの間で、又は仮に公開買付者グループが行う公開買付けに対して公開買付者グループが納得し得る高い価格の対抗提案があった場合には、当該買い手候補者との間で真摯に交渉を行う意向であること、これにより、本投資法人の投資主に対して速やかに、かつ高い価格での本投資法人投資口の売却機会を提供できるものと考えていることを伝達したとのことです。

８月３日、公開買付者グループは、本投資法人と３回目の面談を行ったとのことです。当該面談において、本投資法人より、公開買付者グループと本投資法人との間で具体的な協議を開始するために、公開買付者グループから具体的な前提条件等を記載した提案書の提出をいただきたい旨、提案書を受領後に本投資法人として必要なプロセスを踏むための時間は必要となる旨の伝達があったとのことです。

同日、本投資法人から公開買付者グループに対して、保有する不動産の情報開示を行うためには秘密保持契約の締結が必要になる旨の伝達があり、2026年８月17日にシティインデックスイレブンスは本投資法人及びサンケイビル・アセットマネジメントと秘密保持契約を締結したとのことです。その後、公開買付者グループは、2026年８月中旬から９月中旬にかけて本投資法人のデュー・ディリジェンスや、本投資法人及びサンケイビル・アセットマネジメントとの面談を通して、買収ストラクチャー及び公開買付者グループによる本投資法人の非公開化後の経営方針・事業運営方針等について分析及び検討を進め、また、以下に記載のとおり、本公開買付価格を含む本取引の諸条件についての協議を本投資法人との間で続けてきたとのことです。

８月３日の本投資法人との面談を踏まえ、８月４日、シティインデックスイレブンスは、本投資法人に対して、本投資法人投資口１口当たり125,000円（提案実施日の前営業日である同月３日の東証REIT市場における本投資法人投資口の終値106,900円に対して16.93％（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、同日までの過去１ヶ月間の終値の単純平均値110,840円（小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して12.78％、同日までの過去３ヶ月間の終値の単純平均値115,742円に対して8.00％、同日までの過去６ヶ月間の終値の単純平均値121,017円に対して3.29％のプレミアムとなる水準）で、本投資法人の発行済投資口の全て（公開買付者グループが保有する投資口及び本投資法人が保有する自己投資口を除く）を取得すること、公開買付けの主体はシティインデックスイレブンスのグループ会社とすること等を前提とした意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を提出したとのことです。本意向表明書においては、本公開買付けが本投資法人を非公開化することを目的とし、本投資法人は取引後に導管性要件を満たさなくなることを想定していることが記載されており、仮に本公開買付けを通じて本投資法人の発行済投資口の全てを取得することになった場合には本投資法人のスポンサーであるサンケイビルの新しいオーナーとの間で、又は仮に公開買付者グループが行う公開買付けに対して公開買付者グループが納得し得る高い価格の対抗提案（具体的には、公開買付者グループが提案する公開買付価格である125,000円を一定程度上回る提案を想定）があった場合には当該買い手候補者との間で真摯に交渉を行う意向であることを伝達したとのことです。

その後、公開買付者は、2026年８月上旬、本公開買付けの実施に向けた準備を行うため、公開買付者グループ及び本投資法人から独立したリーガル・アドバイザーとして三宅坂総合法律事務所を選任したとのことです。

８月27日、公開買付者グループは、本投資法人及び本投資法人が設置した本特別委員会（以下に定義します。）に対し、公開買付者グループとしては、前回公開買付けにおいて、公開買付者グループによる本投資法人投資口の取得等により一時は前回公開買付けの公開買付価格を上回る投資口価格で推移し、また前回公開買付け終了時において公開買付者グループの持分割合が約25％となっていたにもかかわらず、最終的に本投資法人のスポンサーを含めて約30％の応募が集まったことを重く受け止めており、前述のような売却意向を有する投資主に対して前回公開買付けの公開買付価格と同等の価格での確実な売却機会を提供することを望んでいることから、今回の公開買付けにおいて下限を設ける意向は有していないことを書簡で伝達したとのことです。また、同書簡において、公開買付者グループの分析・検討に基づき、下限を設けないことによる強圧性の論点（本投資法人が上場維持となり、かつ導管性の

閾値である50%超の持分割合を公開買付者グループが保有することにより、本投資法人の導管性が失われる状況に陥る可能性）は生じないと考えていること、及び仮に投資口併合議案が可決されない場合には、本投資法人の上場維持も選択肢とした上で、本投資法人の投資主価値の最大化に向けて、あらゆる選択肢を本投資法人との間で真摯に協議していく意向を有していることを伝達したとのことです。

上記の８月27日付の公開買付者グループからの書簡を受けて、９月１日、本特別委員会から、公開買付者グループに対し、①本公開買付けに係る買付予定数の下限の設定をご検討いただきたいこと、②前回公開買付けの公開買付期間中に、一時は１口当たり125,000円を上回る投資口価格で推移していたことから、公開買付価格の引上げを検討いただきたいことが書簡で伝達されたとのことです。本公開買付けに係る買付予定数の下限の設定を求める根拠としては、本公開買付け終了後の本投資法人の投資主総会において投資口併合議案に係る特別決議が仮に可決されない場合、公開買付者グループが本投資法人の上場維持も選択肢としていることから、投資主は、導管性不充足リスクを抱えたまま上場を維持されるリスクを勘案した上で本公開買付けに応募するか否かを判断する必要が生じる一方、同議案に係る特別決議が可決されると合理的に見込まれる水準を下限として設定すれば、導管性不充足リスクという不確定要素が排除され、投資家の判断は、本公開買付けに応募することで非公開化に賛成するか、本公開買付けに応募せず非公開化に賛成しないか、という選択になり、より中立的かつ合理的な投資判断を行いやすくなるものと考えている旨の伝達があったとのことです。加えて、仮に対抗提案に係る公開買付けが開始され、当該公開買付けの公開買付価格が本公開買付けより高い場合、本公開買付けに係る買付予定数の下限が設定されていないと、本公開買付けへの応募の撤回ができなかった応募投資主は、対抗提案に係る公開買付けでの売却機会を失うことになる旨の指摘があったとのことです。また、本投資法人の投資主総会において投資口併合議案に係る特別決議を可決することができる水準に関しては、公開買付者グループの試算の合理性について検討を継続する旨の伝達があったとのことです。

９月３日、公開買付者グループから、本特別委員会に対し、買付予定数の下限については、本特別委員会からの強い要請に鑑み、本投資法人の賛同をいただけることを条件として、本公開買付け終了後の公開買付者グループの持分割合が45%となる投資口数を本公開買付けの買付予定数の下限として設定することに応諾する旨を回答したとのことです。また、本公開買付価格については、前回公開買付けの開始以降に本投資法人の運用資産である福岡グリーンビルディングに係る減損損失の計上、長期金利（10年債）の2.12%から2.99%への上昇及び東証REIT指数の2,029.82から1,794.6（約11.6%の下落）への下落（いずれも2026年９月１日時点）が生じていること、並びに前回公開買付け期間中に125,000円を上回る価格で本投資法人投資口を取得した投資主においてもこれらの内部及び外部環境の悪化傾向を踏まえて理解いただける水準にあると考えていることを踏まえた上で、引き続き１口当たり125,000円（提案実施日の前営業日である同月２日の東証REIT市場における本投資法人投資口の終値105,800円に対して18.15%、同日までの過去１ヶ月間の終値の単純平均値110,332円に対して13.29%、同日までの過去３ヶ月間の終値の単純平均値112,406円に対して11.20%、同日までの過去６ヶ月間の終値の単純平均値118,209円に対して5.74%のプレミアムとなる水準）の提案を維持する旨を回答したとのことです。

９月９日、公開買付者グループから、サンケイビルの取締役会に対し、サンケイビルの新しいオーナーの意向も重要な要素となり得ると考えており、短期的に回答頂くことが難しい可能性があることは承知しているものの、サンケイビルの保有するサンケイビル・アセットマネジメントの株式を公開買付者グループに譲渡し、公開買付者グループとサンケイビル・アセットマネジメントとがより密接に連携し、安定的な事業運営を行う体制を構築することを書簡で提案したとのことです。また、本公開買付けが成立したときは、サンケイビル（及びサンケイビルの新しいオーナー）がアセットの買戻しを希望する場合、合理的にベストプライスと考えられる価格を提示いただける場合には、優先的に交渉をさせていただくことも吝かではない旨を申し入れたとのことです。かかる申し入れに対しては、９月17日、サンケイビル・アセットマネジメントから、公開買付者グループに対し、サンケイビルとしては、サンケイビルの事業上、私募ファンドのアセットマネジメント会社が必要であることからサンケイビル・アセットマネジメントの株式を譲渡する意向はないと聞いている旨の伝達があったとのことです。

９月10日、本特別委員会から、公開買付者グループに対し、本公開買付価格に関し、①福岡グリーンビルディングに係る減損損失の計上は会計上の処理の問題に過ぎず、そのテナント異動の事実は2025年９月30日時点で既に公表されていたことから、前回公開買付けに係る公開買付価格の算定に際しても相当程度当該影響は織り込み済みであったと考えられること、②前回公開買付け時よりも不動産の市場取引価格が低下しているという客観的事実はないと認識していることを理由に、前回公開買付けに係る公開買付価格より高い値段とすることにつき再考いただきたい旨を書簡で指摘されたとのことです。また、同書簡において、対抗的公開買付けの提案があった場合には、当該公開買付けに応募することに合意する応募契約を締結し、又は公開買付者が対抗的公開買付け以上の公開買付価格の再提示を行うこと

を含めて検討する意向である旨まで、公開買付届出書において明記するよう要請されたとのことです。

９月11日、公開買付者グループは、本特別委員会に対し、本公開買付価格については、前回公開買付けの公表日以降、長期金利が大幅に上昇し、市場環境にも影響が生じ始めていること、及び福岡グリーンビルディングについて2026年９月25日付で約55億円にて売却することを公表予定であり概ね減損損失後の簿価に近しい水準で売却されることになったことを踏まえ、当該事象は前回公開買付けにおける公開買付価格の算定において十分に考慮されていない事象であったとの評価を示すとともに、デュー・ディリジェンス及び事業計画に関するインタビューセッションを通じた分析によっても本公開買付価格を１口当たり125,000円から引き上げるに足る情報を得るには至らないとして、改めて１口当たり125,000円（提案実施日の前営業日である同月10日の東証REIT市場における本投資法人投資口の終値104,200円に対して19.96%、同日までの過去１ヶ月間の終値の単純平均値109,191円に対して14.48%、同日までの過去３ヶ月間の終値の単純平均値111,358円に対して12.25%、同日までの過去６ヶ月間の終値の単純平均値117,194円に対して6.66%のプレミアムとなる水準）を本公開買付価格として書簡で提示したとのことです。また、９月10日付の本特別委員会からの書簡において要請された公開買付届出書の記載に関しては、公開買付者及び特別関係者は、仮に本公開買付けに対して特別関係者が合理的に納得し得る程度に本公開買付価格を上回る価格による対抗的公開買付けが開始され、かつ、当該公開買付けが全部買付けを行うものであって本公開買付けと同等以上の下限が設定されている場合、公開買付期間中、当該公開買付けの買付者との間で、本公開買付けが不成立となることを停止条件として特別関係者が所有する本投資法人投資口の全てに関して当該公開買付けに応募することについての応募契約の締結について真摯に交渉を行う意向であることから、上記「①　本公開買付けの概要」記載のとおりとすることを回答したとのことです。

公開買付者は、2026年９月24日、本投資法人及び本投資法人が設置した本特別委員会より、最終的な本投資法人の意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で2026年９月25日に開催される本投資法人役員会の決議を経てなされることを前提として、公開買付者グループの提案を応諾する旨の回答を受領したことから、公開買付者は、2026年９月25日、本公開買付けを実施することを決定するに至ったとのことです。

また、公開買付者は、本投資法人から開示を受けた財務情報等の資料の分析や不動産専門家へのヒアリング等を通して、本投資法人の物件及び財務の状況を分析し、本投資法人の2026年２月期決算説明資料によれば１口当たりNAVが114,099円と計算されること、また、トーセイら公開買付けにおいて１口当たり公開買付価格が125,000円とされていたことに鑑み、当該価格と同等価格として、2026年９月25日、本公開買付けにおける本公開買付価格を125,000円（2026年９月25日の前営業日である2026年９月24日時点の東証REIT市場における本投資法人投資口の終値105,100円に対して18.93%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値の単純平均値106,285円に対して17.61%のプレミアム、同日までの過去３ヶ月間の終値の単純平均値109,923円に対して13.72%のプレミアム、同日までの過去６ヶ月間の終値の単純平均値115,798円に対して7.95%のプレミアム）とすることを決定したとのことです。

（イ）買付け等の価格の算定の経緯及び基礎

公開買付者は、2026年８月17日から2026年９月18日まで、本投資法人に対するデュー・ディリジェンスを実施したとのことです。また、本公開買付価格を決定するに際し、本投資法人から開示を受けた財務情報等の資料の分析及び専門家へのヒアリング等を通して分析及び検討を行ったとのことです。その結果、本投資法人の2026年２月期決算説明資料によれば１口当たりNAVが114,099円と計算されること、また、１口当たり公開買付価格が125,000円とされていたトーセイら公開買付けにおいてサンケイビルが所有する本投資法人投資口を除いた所有割合にして24.66%に相当する応募がなされた実績に鑑みれば、本公開買付価格（１口当たり125,000円）は、本投資法人の投資主の皆様にとって十分に受入れ可能な水準であると考えたとのことです。

本公開買付価格（１口当たり125,000円）は、本公開買付けの実施決定日の前営業日である2026年９月24日の東証REIT市場における本投資法人投資口の終値105,100円に対して18.93%、過去１ヶ月間の終値の単純平均値106,285円に対して17.61%、過去３ヶ月間の終値の単純平均値109,923円に対して13.72%、過去６ヶ月間の終値の単純平均値115,798円に対して7.95%のプレミアムとなる価格とのことです。また、本書提出日の前営業日である2026年９月25日の東証REIT市場における本投資法人投資口の終値107,200円に対して16.60%のプレミアムとなる価格となるとのことです。

なお、公開買付者は、本公開買付価格を検討するにあたり、第三者算定機関に対して投資口価値の算定を依頼する実益に乏しいと判断したことから、第三者算定機関から本投資法人投資口の投資口価値に関する算定書を取得していないとのことです。

（ウ）本投資法人の本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由

本投資法人の本公開買付けに関する意思決定の経緯及び理由は以下のとおりです。

（ⅰ）．検討体制の構築の経緯

本投資法人及びサンケイビル・アセットマネジメントは、上記「（ア）公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2026年８月４日に、シティインデックスイレブンスより、本意向表明書を受領したことを受け、2026年８月13日開催の本投資法人役員会の決議により、本意向表明書の内容につき、本特別委員会を設置して真摯な検討を行うことを決定しました。

本投資法人は、本取引の評価・検討に際して、本投資法人役員会における意思決定の公正性及び適正性を担保するために、2026年８月13日、本投資法人、サンケイビル・アセットマネジメント、サンケイビル及び公開買付者グループから独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任し、また複数の候補者の独立性及び専門性を検討した上で、2026年８月13日、同じく本投資法人、サンケイビル・アセットマネジメント、サンケイビル及び公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を選任しました。

また、本投資法人は、本書提出日現在において公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収取引には該当せず、また、本投資法人の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接的に出資することは予定されていないため、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注１）にも該当しないものの、本投資法人の唯一の執行役員である太田裕一氏はサンケイビル・アセットマネジメントの代表取締役を兼務しており、本取引がサンケイビル・アセットマネジメントの事業に重要な影響を及ぼし得ること等、サンケイビル・アセットマネジメントが本取引について本投資法人の投資主の利益とは異なる利害関係を有すること、及び本取引においては、本投資法人の一般投資主が最終的に金銭を対価としてスクイーズアウトされることが想定されるため、取引条件の適正さが本投資法人の投資主の利益にとって特に重要となると考えられることから、本公開買付けの公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避し、本取引の是非や取引条件についての交渉及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保するため、長島・大野・常松法律事務所の助言を踏まえ、公開買付者グループから独立した立場で、本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化の観点から、本取引について検討・交渉等を行うことができる体制を構築する必要があると考え、本投資法人の監督役員及び社外有識者から構成される特別委員会を設置することとし、2026年８月13日開催の本投資法人役員会の決議により、本投資法人役員会による恣意的な判断を防止し、その公正性・透明性を確保することを目的として、本投資法人、サンケイビル・アセットマネジメント、サンケイビル及び公開買付者グループ並びに本取引の成否からの独立性が担保された本投資法人の監督役員である本吉進氏及び清水幸明氏並びに、弁護士として手続の公正性や企業価値評価に関する専門的知見を補う外部の有識者である柴田堅太郎氏の３名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置しました。

（注１）　「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が本投資法人の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって本投資法人の役員と利益を共通にする取引をいいます。

当該本投資法人役員会においては、併せて、(ⅰ)本投資法人役員会は本特別委員会の勧告又は意見を最大限尊重した上で、本公開買付けに対する本投資法人の意見を最終的に決定し、表明するとともにその他の関連取引に関する決議を行うこと、(ⅱ)本特別委員会に対して、下記「（３）本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　本投資法人における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」の「（ⅰ）設置等の経緯」に記載の(a)から(e)までの権限を付与すること及び(ⅲ)本特別委員会の職務を補助するため、特別委員会事務局（以下「本特別委員会事務局」といいます。）を設置し、本特別委員会の指示の下、その補助にあたらせることとすることを決議しました。

また、当該本投資法人役員会においては、本取引に係る検討体制に関して、下記「（３）本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　本投資法人における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」の「（ⅰ）設置等の経緯」に記載のとおり、本投資法人からサンケイビル・アセットマネジメントに対して、本取引における本特別委員会事務局に係る業務を委託すること、並びに本特別委員会事務局の構成員となるサンケイビル・アセットマネジメントの職員については、公開買付者グループ、サンケイビル・アセットマネジメント又はそれらの関係者の立場において本取引の検討・協議等に関与しないこと、及び、かかる検討・協議等に関与する可能性のあるサンケイビル・アセットマネジメントの役職員との間で適切な情報隔離措置を実施すること、但し、いずれも本特別委員会の別途の指図がある場合には、サンケイビル・アセットマネジメントはかかる指図に従うこと、を要請することを決議しました。

これを受けて、本特別委員会は、委員の互選により本吉進氏を本特別委員会の委員長に選定した後、上記検討体制及び本特別委員会事務局の構成員として公開買付者グループと利害関係を有していないサンケイビル・アセットマネジメントの職員４名を指名することを承認しました。また、本特別委員会は、本投資法人のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券並びに本投資法人のリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しました。

なお、本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「（３）本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　本投資法人における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

（ⅱ）．検討・交渉の経緯、及び本投資法人の意思決定の内容

本投資法人は、公開買付者グループとの間で複数回にわたる協議・交渉を重ねてきました。

具体的には、まず、2026年２月13日、本投資法人は公開買付者グループと初回の面談を行いました。この面談では、本投資法人は、公開買付者から、フジ・メディアにおいて２月３日に公表されたサンケイビルへの外部資本導入が検討されていたにもかかわらず、なぜトーセイら公開買付けに賛同したのか、オークションプロセスを経ずになぜ賛同をされたのかを問われました。また、本投資法人のスポンサーであるサンケイビルへの外部資本導入（オーナーチェンジ）のプロセスが進んでいることは本投資法人も認識しているという前提において（一方で、当時、本投資法人はスポンサーのオーナーチェンジのプロセスが進んでいることを認識していなかったことが後日確認されました。）、本投資法人の新スポンサーの意思は重要な要素であると考えられたため、サンケイビルの新しいオーナーが本投資法人の今後について決定すべきである点も説明されました。さらに、トーセイら公開買付けを継続したり買付価格を上げたりして公開買付けを成立させようとする、又は本投資法人投資口価格が下がるようであれば買い増しを行う意向であることを伝達されました。

これに対し、本投資法人は、トーセイら公開買付けの公開買付期間中であるため、公表されている情報以外の回答はできないこと、トーセイら公開買付けの時期に関してはトーセイらの意向によるものであること、トーセイら以外からの提案もあったが、トーセイらの提案が最も投資主価値向上に資するものと判断したとの回答をしました。また、本投資法人から、トーセイら公開買付けに関する意見があればトーセイらに伝達してほしい旨、今後のコミュニケーションは書面としてほしい旨説明をしました。

５月26日、本投資法人は、シティインデックスイレブンスから、サンケイビルの外部資本導入プロセスが進行中であり、仮にサンケイビルの新たなオーナーが、本投資法人においてサンケイビルグループの運営する複数のホテル物件を保有している点を重視した場合には、将来的に本投資法人との資本関係を再構築すること、あるいは相応のプレミアムを支払った上で本投資法人からこれら

の物件を取得することを企図する可能性も否定できないことを書簡で伝達されました。また、本投資法人は、シティインデックスイレブンスから、サンケイビルにおいては、ホテル物件を含む不動産の継続的な運営を通じた利益創出が重要な事業基盤となっているものと思われることも同書簡で伝達されました。その中で、本投資法人は、シティインデックスイレブンスから、今後サンケイビルと本投資法人との資本関係・スポンサー関係が変動する可能性も踏まえ、投資主価値最大化の観点から幅広い選択肢を検討する必要があったこと、及びオークションプロセスを経ることなくトーセイら公開買付けに賛同及び応募推奨を行い、他の潜在的なスポンサー候補・買収候補との比較検討を行わなかったことについての説明責任があることの指摘を受け、早期に具体的な説明をすることを同書簡で要請されました。

５月26日付書簡の指摘に対し、６月12日、本投資法人は、①トーセイら以外の複数のものから合併等の打診を受け検討したが、本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するとの判断には至らなかったこと、②トーセイら公開買付けに係る提案の検討を行っている中で上場投資法人の資産運用会社の関係者から本投資法人との合併提案に係る意向表明書を受領したため、慎重に検討を行い、特別委員会からの意見を踏まえて、上記合併提案と比較して、トーセイら公開買付けの方が本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであると判断したこと、③トーセイら公開買付けの期間が86営業日となり、Jリートが、事業会社との比較において、不動産からの安定的な賃貸収益を投資家に分配する点において収益構造自体がシンプルであり、透明性の高い開示を行っている特徴を踏まえれば他の潜在的なスポンサー候補・買収候補の検討機会は十分にあり、実質的にオークションと同等のプロセスを経たと考えていること、更に、サンケイビルにおける外部資本導入の検討状況を知る立場になかった旨を書簡で回答しました。

６月12日付本投資法人の書簡に関し、６月15日、本投資法人は、シティインデックスイレブンスから、本投資法人がトーセイら公開買付けの開始時点において、サンケイビルにおける外部資本導入状況について情報を有していなかったことについて理解した旨、一方で、同書簡の主張は、本投資法人が「積極的に」買い手候補を模索したものではなく、消極的に受領した提案を評価したに過ぎず、本投資法人が投資主価値を最大化するために最大限の努力をしたとは評価できない旨を書簡で伝達されました。なお、サンケイビルの外部資本導入については、その後１兆円を超える購入希望が出ていることや、年内目途に売却先が決まるとの報道も出ている状況にあり、仮にサンケイビルの新たなオーナーが、本投資法人においてサンケイビルグループの運営する複数のホテル物件を保有している点を重視した場合には、将来的に本投資法人との資本関係を再構築すること、あるいは相応のプレミアムを支払った上で本投資法人からこれらの物件を取得することを企図する可能性も否定できず、また、サンケイビルにおいては、ホテル物件を含む不動産の継続的な運営を通じた利益創出が重要な事業基盤となっているものと思われる旨、サンケイビルが他の買い手と比較しても好条件で本投資法人の物件を買い戻す意向を有する可能性もあるものと推察する旨を同書簡で本投資法人は伝えられました。また、本投資法人は、シティインデックスイレブンスから、本投資法人が５月19日付リリースにおいて「今後の方針等については改めて公表する」と述べたもののアップデートがないことの指摘を受け、６月末までに投資主価値の最大化をどのように目指すか公表することを同書簡で要請されました。

６月30日、本投資法人は、シティインデックスイレブンスに対し、本投資法人が同日、本投資法人の今後の運営方針についての適時開示として「今後の運営施策に関するお知らせ」を公表したこと、サンケイビルにおける外部資本導入の検討が進んでいる状況との報道を踏まえれば、サンケイビルの新たな株主の本投資法人に対する考え方に基づき投資主価値の最大化につながる施策を講じることができた場合には、適切なタイミング、方法で伝えたいと考えている旨、書簡で回答しました。

６月30日付本投資法人の書簡及び同日付の適時開示を受け、７月３日、本投資法人は、シティインデックスイレブンスから、公開買付者グループは本投資法人において投資主価値の最大化に向けた適切なプロセスが履践されることを求めているに過ぎず、それ以上の意図を有するものではないこと、適時開示の内容は情報提供として不十分であり、市場参加者を不安定な状況に置きかねないと考えていること、本投資法人との間で秘密保持契約を締結した上で踏み込んだ協議を行う用意があることを書簡で伝達されました。

７月15日、本投資法人は、公開買付者グループと２回目の面談を実施し、公開買付者グループから、本投資法人には投資主価値を高める責務があり、本投資法人の方針を速やかに示していただけない場合には、公開買付者グループとして投資主価値最大化のために行動を起こす意向であることを伝達されました。但し、本投資法人が投資主価値向上について自発的に適時開示を行う意思があ

るならば一定期間お待ちする意向であることも伝達されました。これに対し本投資法人からは、Ｊリートは上場している以上、ゴーイングコンサーンを前提として運用するのが前提であること、トーセイら公開買付けについては、提案を受けて、他の提案とも比較検討の上、賛同したものであること、これまでの公開買付者グループの主張が、投資主価値の最大化にあたってはサンケイビルの新株主の意向を踏まえる必要があることを前提としている認識だったことから、サンケイビルの新株主が決まる前に方針を決定しなければいけない想定をしていなかった旨の説明をしました。双方で協議の上、本投資法人は、公開買付者グループから、７月31日まで本投資法人の対応を待つことを伝達されました。

また、本投資法人は、公開買付者グループから、本投資法人は公開買付価格を125,000円とする前回公開買付けに賛同及び応募推奨し、現状の投資口価格はその価格を下回っている状況において、投資主価値の最大化の観点から、自己投資口の取得という選択肢があるかを質問されました。これに対し、本投資法人からは、金利の上昇基調もあり、銘柄によってはNAV倍率が0.7～0.8倍台で推移している現在においても、本投資法人のNAV倍率は１倍付近にあり、他の銘柄に比べNAV倍率は相対的に高い水準にあること、資産の売却による現金は金利が上昇している状況においてまずは借入金の返済に充て、その上でさらに投資口価格が下落するのであれば自己投資口の取得もあり得るとの回答をしました。

なお、本面談にあたり、公開買付者グループと本投資法人との間で秘密保持契約は締結していません。

７月15日に行われた２回目の面談後、同日中に、本投資法人は、シティインデックスイレブンスから、２回目の面談の内容について、公開買付者グループの考えを整理し、本投資法人において議論いただきたい内容として、投資主価値の向上の方向性に関しては、本投資法人がオープンビッドを行うこと、資産を売却して投資主に還元すること、新スポンサーが決まった後に公開買付者グループと新スポンサーとの間で協議をして判断してもらいたいと宣言すること、等が考えられるものの、本投資法人が自主的に判断し、投資主価値最大化を実現するための方向性を速やかに公表していただきたいこと、７月31日までに公開買付者グループに相談していただき、必要に応じて適時開示をいただきたい旨、そして、本投資法人の対応を受け今後の公開買付者グループの方針を検討する予定である旨をメールで伝達されました。

当該メールに対し、同日、本投資法人は、公開買付者グループの考えを整理してお示しいただいたものとして、本投資法人内で共有し対応について検討する旨、メールでの回答をしました。

７月30日、本投資法人からシティインデックスイレブンスに対し、本投資法人として、公開買付者グループの提言を踏まえ、投資主価値最大化の実現のための方法を真摯に検討する中で、公開買付者グループの想定、具体的には、オープンビッドの定義、オープンビッドを行う場合の公開買付者グループが求める応募条件、オープンビッド実施後に対抗提案があった場合の公開買付者グループの対応、仮に対抗提案に公開買付者グループが応募することになる場合に、オープンビッドを実施して決定した買付候補者による公開買付けが不成立になる可能性があることを踏まえ、買付候補者がオープンビッドのプロセスに関与する意義が乏しくなってしまうと思われることについての公開買付者グループの考え等について確認をする必要があること、及び公開買付者グループの回答を踏まえ成立可能なプロセスと判断できた場合には、適時開示の可否を含め当局及び東京証券取引所への事前相談が可能となると考えている旨を書簡で伝達しました。

７月31日、本投資法人は、シティインデックスイレブンスから、公開買付者グループとして７月30日付本投資法人の書簡の内容に基づき検討をした結果、本投資法人に対して非公開化を提案することを決定したことを書簡で伝達されました。また、同書簡において、７月30日付本投資法人の書簡における確認事項に回答するとともに、本投資法人の非公開化に関するプロセスに最大限協力する意向を有しているものの、トーセイら公開買付けが不成立に終わり、本投資法人の投資主が長期間にわたり不安定な状況に置かれていることに鑑みれば、遅滞ない取り組みを進める必要があるところ、公開買付者グループとして、本投資法人に賛同をいただけるのであれば、速やかに１口当たり125,000円で本投資法人投資口に対する公開買付けを開始し、対抗的な買付者が生じた場合には対抗的公開買付けを行ってもらう方法が、本投資法人が想定するオープンビッドと比較しても早期に完了すると考えていること、仮に本投資法人の発行済投資口の全てを取得することになった場合にはサンケイビルの新しいオーナーとの間で、又は仮に公開買付者グループが行う公開買付けに対して公開買付者グループが納得し得る高い価格の対抗提案があった場合には当該買い手候補者との間で真摯に交渉を行う意向であること、これにより、本投資法人の投資主に対して速やかに、かつ高い価格での本投資法人投資口の売却機会を提供できるものと考えていることを伝達されました。

８月３日、本投資法人は、公開買付者グループと３回目の面談を行いました。当該面談におい

て、本投資法人は、公開買付者グループと本投資法人との間で具体的な協議を開始するために、公開買付者グループから具体的な前提条件等を記載した提案書の提出をいただきたい旨、提案書を受領後に本投資法人として必要なプロセスを踏むための時間は必要となる旨の伝達をしました。

同日、本投資法人は、公開買付者グループに対し、保有する不動産の情報開示を行うためには秘密保持契約の締結が必要になる旨の伝達を行い、2026年８月17日に本投資法人及びサンケイビル・アセットマネジメントはシティインデックスイレブンスと秘密保持契約を締結しました。その後、本投資法人は、2026年８月中旬から９月中旬にかけて公開買付者グループによる本投資法人のデュー・ディリジェンスに対応し、また、以下に記載のとおり、本公開買付価格を含む本取引の諸条件についての協議を公開買付者グループとの間で続けてきました。

８月３日の公開買付者グループとの面談を踏まえ、８月４日、本投資法人は、シティインデックスイレブンスから、本意向表明書の提出を受けました。本意向表明書においては、本公開買付けが本投資法人を非公開化することを目的とし、本投資法人は取引後に導管性要件を満たさなくなることを想定していることが記載されており、仮に本公開買付けを通じて本投資法人の発行済投資口の全てを取得することになった場合には本投資法人のスポンサーであるサンケイビルの新しいオーナーとの間で、又は仮に公開買付者グループが行う公開買付けに対して公開買付者グループが納得し得る高い価格の対抗提案（具体的には、公開買付者グループが提案する公開買付価格である125,000円を一定程度上回る提案を想定）があった場合には当該買い手候補者との間で真摯に交渉を行う意向であることが伝達されました。

本投資法人は、本意向表明書について慎重に検討を行い、公開買付者グループの提案が本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化につながる可能性があり、提案内容については検討及び交渉を要するものの、真摯な検討を行うに値する提案であると判断したことから、本投資法人は、2026年８月13日開催の本投資法人役員会の決議により、本特別委員会を設置しました。

なお、本投資法人は、上記のとおり、公開買付者グループからオークションプロセスやオープンビッドの要請を受けていたこと、及び、公開買付者グループが納得し得る高い価格の対抗提案があった場合には当該買い手候補者との間で真摯に交渉を行い当該対抗提案に係る公開買付けに応募する意向であることを公開買付者グループから伝達されていたことを踏まえ、投資主価値の最大化の観点から公開買付者グループ以外の者に対して対抗提案に関する意向を確認したものの、本書提出日現在において、具体的な提案は受領していません。

本取引に関して、８月27日、本投資法人及び本投資法人が設置した本特別委員会は、公開買付者グループから、公開買付者グループとしては、前回公開買付けにおいて、公開買付者グループによる本投資法人投資口の取得等により一時は前回公開買付けの公開買付価格を上回る投資口価格で推移し、また前回公開買付け終了時において公開買付者グループの持分割合が約25%となっていたにもかかわらず、最終的に本投資法人のスポンサーを含めて約30%の応募が集まったことを重く受け止めており、前述のような売却意向を有する投資主に対して前回公開買付けの公開買付価格と同等の価格での確実な売却機会を提供することを望んでいることから、今回の公開買付けにおいて下限を設ける意向は有していないことを書簡で伝達されました。また、同書簡において、公開買付者グループの分析・検討に基づき、下限を設けないことによる強圧性の論点（本投資法人が上場維持となり、かつ導管性の閾値である50%超の持分割合を公開買付者グループが保有することにより、本投資法人の導管性が失われる状況に陥る可能性）は生じないと考えていること、及び仮に投資口併合議案が可決されない場合には、本投資法人の上場維持も選択肢とした上で、本投資法人の投資主価値の最大化に向けて、あらゆる選択肢を本投資法人との間で真摯に協議していく意向を有していること、を伝達されました。

上記の８月27日付の公開買付者グループからの書簡を受けて、９月１日、本特別委員会は、公開買付者グループに対し、①本公開買付けに係る買付予定数の下限の設定をご検討いただきたいこと、②前回公開買付けの公開買付期間中に、一時は１口当たり125,000円を上回る投資口価格で推移していたことから、公開買付価格の引上げを検討いただきたいことを書簡で伝達しました。本公開買付けに係る買付予定数の下限の設定を求める根拠としては、本公開買付け終了後の本投資法人の投資主総会において投資口併合議案に係る特別決議が仮に可決されない場合、公開買付者グループが本投資法人の上場維持も選択肢としていることから、投資主は、導管性不充足リスクを抱えたまま上場を維持されるリスクを勘案した上で本公開買付けに応募するか否かを判断する必要が生じる一方、同議案に係る特別決議が可決されると合理的に見込まれる水準を下限として設定すれば、導管性不充足リスクという不確定要素が排除され、投資家の判断は、本公開買付けに応募することで非公開化に賛成するか、本公開買付けに応募せず非公開化に賛成しないか、という選択になり、より中立的かつ合理的な投資判断を行いやすくなるものと考えている旨の伝達をしました。加え

て、仮に対抗提案に係る公開買付けが開始され、当該公開買付けの公開買付価格が本公開買付けより高い場合、本公開買付けに係る買付予定数の下限が設定されていないと、本公開買付けへの応募の撤回ができなかった応募投資主は、対抗提案に係る公開買付けでの売却機会を失うことになる旨の指摘をしました。また、本投資法人の投資主総会において投資口併合議案に係る特別決議を可決することができる水準に関しては、公開買付者グループの試算の合理性について検討を継続する旨の伝達をしました。

９月３日、本特別委員会は、公開買付者グループから、買付予定数の下限については、本特別委員会からの強い要請に鑑み、本投資法人の賛同をいただけることを条件として、本公開買付け終了後の公開買付者グループの持分割合が45%となる投資口数を本公開買付けの買付予定数の下限として設定することに応諾する旨の回答を受けました。また、本公開買付価格については、前回公開買付けの開始以降に本投資法人の運用資産である福岡グリーンビルディングに係る減損損失の計上、長期金利（10年債）の2.12%から2.99%への上昇（2026年９月１日時点）及び東証REIT指数の2,029.82から1,794.6への下落（約11.6%の下落）が生じていること（2026年９月１日時点）、並びに前回公開買付け期間中に125,000円を上回る価格で本投資法人投資口を取得した投資主においてもこれらの内部及び外部環境の悪化傾向を踏まえて理解いただける水準にあると考えていることを踏まえた上で、引き続き１口当たり125,000円の提案を維持する旨の回答を受けました。

９月10日、本特別委員会は、公開買付者グループに対し、本公開買付価格に関し、①福岡グリーンビルディングに係る減損損失の計上は会計上の処理の問題に過ぎず、そのテナント異動の事実は2025年９月30日時点で既に公表されていたことから、前回公開買付けに係る公開買付価格の算定に際しても相当程度当該影響は織り込み済みであったと考えられること、②前回公開買付け時よりも不動産の市場取引価格が低下しているという客観的事実はないと認識していることを理由に、前回公開買付けに係る公開買付価格より高い値段とすることにつき再考いただきたい旨を書簡で指摘しました。また、同書簡において、対抗的公開買付けの提案があった場合には、当該公開買付けに応募することに合意する応募契約を締結し、又は公開買付者が対抗的公開買付け以上の公開買付価格の再提示を行うことを含めて検討する意向である旨まで、公開買付届出書において明記するよう要請しました。

９月11日、本特別委員会は、公開買付者グループから、本公開買付価格については、前回公開買付けの公表日以降、長期金利が大幅に上昇し、市場環境にも影響が生じ始めていること、及び福岡グリーンビルディングについて2026年９月25日付で約55億円にて売却することを公表予定であり概ね減損損失後の簿価に近しい水準で売却されることになったことを踏まえ、当該事象は前回公開買付けにおける公開買付価格の算定において十分に考慮されていない事象であったとの評価を示されるとともに、デュー・ディリジェンス及び事業計画に関するインタビューセッションを通じた分析によっても本公開買付価格を１口当たり125,000円から引き上げるに足る情報を得るには至らないとして、改めて１口当たり125,000円を本公開買付価格として書簡で提示されました。また、９月10日付の本特別委員会からの書簡において要請された公開買付届出書の記載に関しては、公開買付者及び特別関係者は、仮に本公開買付けに対して特別関係者が合理的に納得し得る程度に本公開買付価格を上回る価格による対抗的公開買付けが開始され、かつ、当該公開買付けが全部買付けを行うものであって本公開買付けと同等以上の下限が設定されている場合、公開買付期間中、当該公開買付けの買付者との間で、本公開買付けが不成立となることを停止条件として特別関係者が所有する本投資法人投資口の全てに関して当該公開買付けに応募することについての応募契約の締結について真摯に交渉を行う意向であることから、上記「①　本公開買付けの概要」記載のとおりとすることの回答を受けました。

そして、本投資法人は、2026年９月24日、本特別委員会から、2026年９月24日現在において、本取引は本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであり、本取引の取引条件は妥当なものであり、また、本取引に係る手続は公正なものであることから、本投資法人が本公開買付けに賛同の意見を表明し、本公開買付けに応募するか否かは、本投資法人の投資主の皆様のご判断に委ねることを決議することは妥当である旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（本答申書の概要については、下記「（３）本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　本投資法人における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」の「（ⅲ）判断内容」をご参照ください。）。

以上を踏まえ、本投資法人は、2026年９月25日開催の本投資法人役員会において、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言及び本投資法人投資口の価値算定結果に関する2026年９月24日付投資口価値算定書（以下「本投資口価値算定書」といいます。）の内容並びに長島・大野・常松法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他意思決定

にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであるか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

その結果、本投資法人は、大要以下のとおり、本公開買付けを含む本取引は本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであると判断するに至りました。

本投資法人は、投資口の非公開化に伴い公開投資口市場での資金調達が難しくなるという影響はあるものの、上場維持に付随するコストの削減及びより柔軟な事業拡大が可能となることから、本公開買付けを含む本取引は本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものと判断しました。また、本投資法人は、大要以下の点から、本公開買付価格である125,000円を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであり、加えて本取引に係る手続の公正性が担保されていると考えられることから、本取引の意義及び目的も踏まえ、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かは、本投資法人の投資主の皆様のご判断に委ねるとの判断に至りました。

（ア）本公開買付価格は、本特別委員会において、下記「（３）本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に採られた上で検討され、決定された価格であること。

（イ）本公開買付価格は、上記措置が採られた上で、公開買付者グループと本特別委員会との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われたこと。より具体的には、みずほ証券から受けた本投資法人投資口の価値算定結果に関する報告、公開買付者グループとの交渉方針に関する助言、長島・大野・常松法律事務所から受けた本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を踏まえ、かつ、公開買付者グループと本特別委員会との間で真摯かつ継続的に協議・交渉を行った結果として、前回公開買付けにおける公開買付価格（１口当たり125,000円）と同額の価格となっていること。

（ウ）本公開買付価格は、下記「（３）本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「①　本投資法人における独立した第三者算定機関からの投資口価値算定書の取得」に記載のみずほ証券による投資口価値算定結果のうち、市場投資口価格基準法、類似投資法人比較法、DDM法（以下で定義します。）及び修正純資産法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回っていること。

（エ）公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後、本投資口併合を行うことを付議議案に含む本臨時投資主総会の開催を本投資法人に要請する予定であり、本投資口併合の割合は、本投資口併合の効力発生日において公開買付者及びATRAのみが本投資法人の発行済投資口の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった本投資法人の投資主の所有する本投資法人投資口の数が１口に満たない端数となるように決定される予定であり、また、本投資口併合により本公開買付けに応募されなかった本投資法人の投資主に交付される金銭の額は、本公開買付価格に当該各投資主の皆様が所有していた本投資法人投資口の数を乗じた価格と同一となることが予定されている。投資口併合の際の端数処理に関して、投信法第88条第１項及び投信法施行規則第138条第３号において、非上場の投資口については「当該投資口を発行する投資法人の純資産の額に照らして公正妥当な金額」による売却をするものと定められているところ、本公開買付価格である125,000円については、2026年２月28日時点の１口当たりNAVの金額を上回る価格であることに加え、サンケイビルが所有する本投資法人投資口を除いた所有割合にして24.66%に相当する応募がなされた前回公開買付けにおける公開買付価格と同額であること、上記(ア)ないし(ウ)及び下記(オ)の各事情も併せ考えると、投信法上の「公正妥当な金額」であると評価できるものと考えられること。

（オ）本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年９月24日の東証REIT市場における本投資法人投資口の終値105,100円に対して18.93%、同日までの１ヶ月平均投資口価格106,285円対比では17.61%、３ヶ月平均投資口価格109,923円対比では13.72%、６ヶ月平均投資口価格115,798円対比では7.95%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっているところ、下記「（３）本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　本投資法人における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」の「（ⅲ）判断内容」の「ｂ）答申の理由」に記載のとおり、本特別委員会において、本公開買付価格に係るプレミアムの水準は、本投資法人が保有する物件と類似する物件の直近取引事例におけるプレミアム水準に鑑み、公開買付けにおけるプレミアムとして合理的な水準であると認められるとされていることを考慮すると、本公開買付価格は投資主にとって有用な投資回収の機会と考えられ、本公

開買付けについて投資主に情報を共有し、応募の機会を提供することが望ましいと考えられること。

こうした判断のもと、本投資法人は、本公開買付けを含む本取引が本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであると判断し、また、本公開買付価格は投資主にとって有用な投資回収の機会であると考え、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断しました。

また、本公開買付けの買付予定数の下限が本公開買付け後の取得割合が45%となる水準で設定されていることに関しては、公開買付者は本臨時投資主総会の特別決議の可決に要する総投資主の議決権の数の３分の２となる投資口の数から、パッシブ・インデックス運用ファンドが所有すると想定される投資口数を控除した数を基礎として買付予定数の下限として設定しているところ、かかる設定の根拠は前回公開買付けと基本的には同様であり、本投資口併合に係る議案が可決される蓋然性が高いと考えられる水準であると判断しました。

他方で、上記のとおり、公開買付者及び特別関係者は、応募検討可能対抗的公開買付けが開始された場合、公開買付期間中、当該公開買付けの買付者との間で、本公開買付けが不成立となることを停止条件として特別関係者が所有する本投資法人投資口の全てに関して当該公開買付けに応募することについての応募契約の締結について真摯に交渉を行う意向を示しており、また、本書提出日現在において具体的な提案は受領していないものの、本投資法人は、公開買付者の意向も受けて、公開買付者グループ以外の者に対する対抗提案に関する意向の確認を継続し、本公開買付価格より高い価格による対抗提案に係る公開買付けが実施されることも期待しております。

以上を踏まえて、本投資法人は、2026年９月25日開催の本投資法人役員会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かは、本投資法人の投資主の皆様のご判断に委ねることを決議しました。なお、当該本投資法人役員会における決議の方法については、下記「（３）本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤　本投資法人における利害関係を有しない役員全員の承認」をご参照ください。

（エ）本公開買付け後の経営方針

本投資法人の既存の借入金については、本投資法人投資口が上場廃止となったとき又は上場廃止の決定がなされたとき等には、貸付人の請求により期限の利益を喪失する可能性があるところ、公開買付者は、本投資法人の非公開化後に、本投資法人の既存の有利子負債の全額を返済する必要が生じた場合には、当該返済に要する資金について、その全額を公開買付者又は公開買付者のグループ会社の自己資金により賄うことを予定しているとのことです。もっとも、既存の有利子負債の具体的な取扱い（返済の時期及び方法等）については、かかる点も含め、本投資法人の各取引金融機関との間で真摯に協議を行った上で決定する予定とのことです。

また、上記「①　本公開買付けの概要」及び下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本スクイーズアウト手続を行った上で、本投資法人を非公開化することを予定しているとのことです。公開買付者は、かかる非公開化後において、本投資法人の保有する資産ポートフォリオの価値を最大化する観点から、(ⅰ)本投資法人と、第三者がスポンサーを務める他の上場投資法人又は私募ファンド等との間の合併その他の方法による統合、(ⅱ)本投資法人が保有する不動産の、他の投資法人、不動産投資会社その他の第三者への個別の売却、及び(ⅲ)サンケイビル・アセットマネジメントのオーナーはサンケイビルであり、足元サンケイビルのオーナーチェンジの動きがあると報道されているところ、今後の本投資法人の運営方針にサンケイビルの新しいオーナーの意向も重要な要素となり得ると考えており、サンケイビルのオーナーの異動後に新たなオーナーとなる者との間での本投資法人保有物件の取扱いに関する協議を含む、複数の選択肢を検討することを想定しているとのことですが、本書提出日現在において、これらの実施の有無及びその内容について具体的に決定した事項はないとのことです。これらの検討は、公開買付者グループにおいて、市場動向、本投資法人の保有資産のパフォーマンスその他の事情を勘案の上、引き続き行われることが想定されており、本公開買付け後、変更される可能性があるとのことです。

なお、公開買付者は、本投資法人の非公開化後において、本投資法人が租税特別措置法第67条の15第１項に規定する投資法人に係る課税の特例の適用要件（いわゆる導管性要件）を充足することは前提としていないとのことです。

また、本公開買付け後の本投資法人の資産運用会社との資産運用委託契約の取扱い並びに本投資法人の執行役員及び監督役員の構成その他の運営体制については、本書提出日現在において決定している事項はなく、本公開買付けの成立後、本投資法人及び本投資法人の資産運用会社との協議を踏まえて検討・決定する予定とのことです。

（３）【本公開買付けの公正性を担保するための措置】

本書提出日現在、本投資法人は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収取引には該当いたしません。また、本投資法人の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接的に出資することは予定されていないところ、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）にも該当いたしません。

もっとも、本投資法人の唯一の執行役員である太田裕一氏は本投資法人の資産運用会社であるサンケイビル・アセットマネジメントの代表取締役を兼務しており、本公開買付けがサンケイビル・アセットマネジメントの事業に重要な影響を及ぼし得ること等、サンケイビル・アセットマネジメントが本公開買付けについて本投資法人の投資主の利益とは異なる利害関係を有すること、及び本スクイーズアウト手続においては、本投資法人の一般投資主が最終的に金銭を対価としてスクイーズアウトされることが想定されるため、取引条件の適正さが本投資法人の投資主の利益にとって特に重要となると考えられることから、公開買付者及び本投資法人は、本公開買付けの公正性、透明性及び客観性を確保すべく以下の措置を講じております。

また、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

①　本投資法人における独立した第三者算定機関からの投資口価値算定書の取得

（ⅰ）算定機関の名称並びに本投資法人及び公開買付者グループとの関係

本投資法人は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する本投資法人の意思決定の過程における公正性を担保するために、本投資法人、サンケイビル・アセットマネジメント、サンケイビル及び公開買付者グループから独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券に対して、本投資法人投資口の価値の算定を依頼し、2026年９月24日付で本投資口価値算定書を取得しました。なお、みずほ証券は、本投資法人、サンケイビル・アセットマネジメント、サンケイビル及び公開買付者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していません。また、みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）及びみずほ信託銀行株式会社（以下「みずほ信託銀行」といいます。）は、サンケイビル及び本投資法人に通常の銀行取引の一環として融資取引を行っているものの、みずほ証券は法第36条及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。）第70条の４の定めに従い、みずほ証券とみずほ銀行の間、及びみずほ証券とみずほ信託銀行の間において、情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築しており、みずほ銀行及びみずほ信託銀行の貸付人の地位とは独立した立場で、本投資法人投資口の価値の算定を行っています。本投資法人は、みずほ証券とみずほ銀行との間、及びみずほ証券とみずほ信託銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること、本投資法人とみずほ証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため本取引におけるファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての職務を行うにあたり十分な独立性が確保されていること等を踏まえ、本投資法人がみずほ証券に対して本投資法人の投資口価値算定を依頼することに関し、特段の問題はないと判断しています。また、2026年８月18日開催の本特別委員会において、みずほ証券の独立性及び専門性に特段の問題がないことを確認した上で、本投資法人のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任することを承認しています。なお、本投資法人は、本「（３）本公開買付けの公正性を担保するための措置」の①ないし⑥に記載の公正性担保措置が講じられており、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、みずほ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）は取得していません。また、本取引に係るみずほ証券に対する報酬は、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりますが、本投資法人は、同種の契約における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に本投資法人に生じ得る報酬負担を含む総合的な報酬体系の妥当性等を勘案すれば、かかる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと判断しています。

（ⅱ）算定の概要

みずほ証券は、複数の投資口価値算定手法の中から本投資法人投資口の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、本投資法人投資口が東証REIT市場に上場していることから市場投資口価格基準法を、本投資法人と比較可能な上場投資法人が複数存在し、類似投資法人比較による本投資法人の投資口価値の類推が可能であることから類似投資法人比較法を、本投資法人の投資主が将来収受すると見込まれる分配金を算定に反映するために配当割引モデル（以下「DDM法」といいます。）を、また、時価・換価可能性等による純資産への影響額を算定に反映するため修正純資産法を、それぞれ採用して本投資法人投資口の価値の算定を行いました。

上記各手法に基づいて算定された本投資法人投資口の１口当たりの投資口価値の範囲は以下のとおりです。

市場投資口価格基準法：105,100円から109,923円
類似投資法人比較法　：81,022円から110,124円
DDM法　　：62,098円から86,271円
修正純資産法　　：114,099円

市場投資口価格基準法では、2026年９月24日を基準日として、東証REIT市場における本投資法人投資口の取引終値105,100円、同日までの過去１ヶ月間の終値の単純平均値106,285円及び同日までの過去３ヶ月間の終値の単純平均値109,923円を基に、本投資法人投資口の１口当たり投資口価値の範囲を105,100円から109,923円までと算定しています。

類似投資法人比較法では、本投資法人と比較的類似する上場投資法人の市場投資口価格や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、本投資法人投資口の投資口価値を算定し、本投資法人投資口の１口当たり投資口価値の範囲を81,022円から110,124円までと算定しています。

DDM法では、本投資法人が作成した2026年８月期から2031年２月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）や、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2026年８月期以降の計算期間に係る分配金の見込額を一定の割引率で現在価値に割り引くことにより本投資法人の投資口価値を算定し、本投資法人投資口の１口当たり投資口価値を62,098円から86,271円までと算定しています。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果は、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していません。なお、DDM法の算定の基礎となる事業計画については、前計算期間から営業収益の大幅な増減を見込んでいる計算期間が含まれています。具体的には、2026年２月期においては福岡グリーンビルディングに係る減損損失が計上されておりましたが、当該一過性の費用が発生しないことから、2026年８月期は大幅な増益を見込んでいます。また、2026年８月期においては福岡グリーンビルディングにおけるテナントとの合意解約に伴って収受する原状回復工事精算金収入等が計上される想定であるところ、当該一過性の収益が発生しないことから、2027年２月期は福岡グリーンビルディングの売却益の計上が想定されるものの、大幅な減益を見込んでいます。本事業計画について、本投資法人の執行役員である太田裕一氏はサンケイビル・アセットマネジメントの代表取締役を兼務しており、本取引がサンケイビル・アセットマネジメントの事業に重要な影響を及ぼし得ること等、サンケイビル・アセットマネジメントが本取引について本投資法人の投資主の利益とは異なる利害関係を有するものの、本事業計画の策定に関与していません。また、本特別委員会が、本事業計画の内容及び作成経緯等について本投資法人との間で質疑応答を行い、本投資法人の投資主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しています。

修正純資産法では、2026年２月28日現在の本投資法人の貸借対照表における簿価純資産額に、本投資法人が保有する資産の含み損益を反映した修正時価純資産の金額を算出し、本投資法人投資口の１口当たり投資口価値を114,099円と算定しています。

みずほ証券は、本投資法人投資口の価値の算定に際し、本投資法人から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの情報等が全て正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていません。加えて本投資法人及びその関係会社の財務予測その他の将来に関する情報（将来の収益及び費用に関する予想、費用節減の見通し並びに本事業計画を含みます。）については、本投資法人の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に準備又は作成されたことを前提としており、独自にそれらの実現可能性の検証を行っていません。また、本投資法人の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債その他の偶発債務を含みます。）又は引当について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自の評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていません。みずほ証券の算定は、2026年９月24日までにみずほ証券が入手した情報及び経済条件（但し、財務情報については、2026年２月期まで）を反映したものです。なお、みずほ証券の算定は、本投資法人が本公開買付価格を検討するための参考に資することを唯一の目的としています。

② 本投資法人における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

本投資法人は、本投資法人役員会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、本投資法人、サンケイビル・アセットマネジメント、サンケイビル及び公開買付者グループから独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する本投資法人役員会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点（本特別委員会の設置や委員の選定、本取引の検討・交渉過程から除外されるべき特別の利害関係を有し又はそのおそれのある本投資法人の役員等の考え方の整理、ファイナンシャル・アドバイザーや第三者算定機関の独立性の検討を含みます。）等に関する法的助言を受けております。

なお、長島・大野・常松法律事務所は、本投資法人、サンケイビル・アセットマネジメント、サンケイビル及び公開買付者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していません。また、長島・大野・常松法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていません。

③ 本投資法人における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

（ⅰ）設置等の経緯

上記「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背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「（ウ）本投資法人の本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本投資法人は本書提出日現在において公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収取引には該当せず、また、本投資法人の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接的に出資することは予定されていないため、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）にも該当しないものの、本投資法人の唯一の執行役員である太田裕一氏はサンケイビル・アセットマネジメントの代表取締役を兼務しており、本取引がサンケイビル・アセットマネジメントの事業に重要な影響を及ぼし得ること等、サンケイビル・アセットマネジメントが本取引について本投資法人の投資主の利益とは異なる利害関係を有すること、及び本取引においては、本投資法人の一般投資主が最終的に金銭を対価としてスクイーズアウトされることが想定されるため、取引条件の適正さが本投資法人の投資主の利益にとって特に重要となると考えられることから、本公開買付けの公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避し、本取引の是非や取引条件についての交渉及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保するため、長島・大野・常松法律事務所の助言を踏まえ、公開買付者グループから独立した立場で、本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化の観点から、本取引について検討・交渉等を行うことができる体制を構築する必要があると考え、本投資法人の監督役員及び社外有識者から構成される本特別委員会を設置することとし、2026年８月13日開催の本投資法人役員会の決議により、本投資法人役員会による恣意的な判断を防止し、その公正性・透明性を確保することを目的として、本投資法人、サンケイビル・アセットマネジメント、サンケイビル及び公開買付者グループ並びに本取引の成否からの独立性が担保された本投資法人の監督役員である本吉進氏及び清水幸明氏並びに外部の有識者である柴田堅太郎氏の３名から構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対して、(ⅰ)本公開買付けについて本投資法人役員会が賛同すべきか否か、及び、本投資法人投資主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かについて、調査・検討及び評価し、本投資法人役員会に勧告又は意見を答申すること（なお、答申に際しては、①本投資法人の価値の向上に資するか否かの観点から、本公開買付けを含む本取引の是非について検討・判断するとともに、②本投資法人の投資主の利益を図る観点から、本取引の取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断するものとする。）、(ⅱ)本公開買付け又は本取引に代替し又は競合する第三者による本投資法人の投資口、資産譲渡、合併、吸収分割、その他これらに類する取引提案があった場合に、当該提案について本投資法人が賛同するべきか否か、及び本投資法人投資主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かについて、調査・検討及び評価し、本投資法人役員会に対しその勧告又は意見を答申すること、及び(ⅲ)その他、本投資法人役員会が判断すべき事項のうち、本投資法人が本特別委員会に随時諮問する事項及び本特別委員会が本投資法人役員会に勧告又は意見すべきと考える事項について、調査・検討及び評価し、勧告又は意見を行うこと（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問しました。なお、本投資法人は、本特別委員会の委員として設置当初からこの３名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の委員の報酬は、外部の有識者である柴田堅太郎氏については答申内容にかかわらず支給される定額の報酬のみ、監督役員である委員については現行役員報酬以外の報酬は支払わないこととしており、本公開買付け又は本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していません。

当該本投資法人役員会においては、併せて、(ⅰ)本特別委員会の設置目的は、本取引の一環として行われる本公開買付けに係る本投資法人の意見表明及びその他の関連取引に関する決議を行うにあたり、

本投資法人役員会による恣意的な判断を防止し、その公正性及び透明性を確保することであること、(ⅱ)本投資法人の役員会は、本特別委員会の勧告又は意見を最大限尊重した上で、本公開買付けに対する本投資法人の意見を最終的に決定し、表明するとともに、その他の関連取引に関する決議を行うものとすること、(ⅲ)本特別委員会に対して(a)公開買付者グループとの間で取引条件等についての交渉（下記(ⅳ)の本特別委員会事務局の構成員及び下記(c)のアドバイザー等を通じた間接的な交渉を含みます。）を行うこと、(b)公開買付者グループに提出する本投資法人の事業計画その他本取引に係る取引条件等に重要な影響を及ぼし得る事項につき、取引条件の公正性・妥当性を担保する観点から検証し、承認を行うこと、(c)その職務の遂行にあたり、必要に応じてサンケイビル・アセットマネジメント及び公開買付者グループから独立した第三者的立場にある専門家（ファイナンシャル・アドバイザー、弁護士、公認会計士等）（以下、総称して「アドバイザー等」といいます。）を選任又は指名し、その助言を得ること（この場合の費用は本投資法人が負担します。）（なお、本特別委員会は、本投資法人のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、本投資法人のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができることとされています。）、(d)本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報についてその意見又は説明を求めること、並びに(e)上記(b)の事業計画の内容及び作成の前提に係る情報を含め、サンケイビル・アセットマネジメントの役職員その他の関係者から本取引に関する検討及び判断に必要な情報の提供を求めること等の権限を付与すること、(ⅳ)本特別委員会の職務を補助するため、本特別委員会事務局を設置し、本特別委員会の指示の下、その補助にあたらせること、(ⅴ)本投資法人からサンケイビル・アセットマネジメントに対して、本取引における本特別委員会事務局に係る業務を委託すること、(ⅵ)本特別委員会事務局の構成員となるサンケイビル・アセットマネジメントの職員については、公開買付者グループ、サンケイビル・アセットマネジメント又はそれらの関係者の立場において本取引の検討・協議等に関与しないこと、及び、かかる検討・協議等に関与する可能性のあるサンケイビル・アセットマネジメントの役職員との間で適切な情報隔離措置を実施すること、但し、いずれも本特別委員会の別途の指図がある場合には、サンケイビル・アセットマネジメントはかかる指図に従うこと、を要請することを決議しました。

（ⅱ）検討の経緯

本特別委員会は、2026年８月18日から2026年９月24日までにそれぞれ委員３名全員出席のもと合計６回開催され、本諮問事項に関する審議を行ったほか、各回の間においても、電子メール等の方法により、報告、協議及び検討を行う等して、本諮問事項に関して、慎重に検討を行いました。

具体的には、2026年８月18日開催の第１回特別委員会において、まず、委員の互選により本吉進氏を本特別委員会の委員長に選定した後、上記「（ⅰ）設置等の経緯」に記載の本取引に係る検討体制及び本特別委員会事務局の構成員として公開買付者グループと利害関係を有していないサンケイビル・アセットマネジメントの職員４名を指名することを承認しました。また、本特別委員会は、本投資法人のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券並びに本投資法人のリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しました。

また、本特別委員会は、本投資法人役員会では唯一の執行役員が利害関係人として本取引の検討・決定に関与しないこととされるところ、執行役員を除く役員会の構成員（監督役員２名）と本特別委員会の構成員（監督役員２名及び柴田委員）は重なる部分が大きく、別途アドバイザーを選任することの意義が小さいこと等について議論し、必要に応じて本投資法人のアドバイザーから専門的助言を得ることとし、別途必要と判断しない限り、本特別委員会として独自にアドバイザーを選任しないことを確認しました。

本特別委員会は、本投資法人が本取引のために本事業計画を作成するにあたり、事業計画案の内容及び重要な前提条件等について説明を受けるとともに、最終的な本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認し、承認をしました。また、上記「①　本投資法人における独立した第三者算定機関からの投資口価値算定書の取得」に記載のとおり、みずほ証券は、本事業計画を前提として本投資法人投資口の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、みずほ証券から、実施した本投資法人投資口の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しています。

さらに、本特別委員会は、みずほ証券から公開買付者グループとの交渉方針に関する助言を受けるとともに、長島・大野・常松法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を受け、これらを踏まえて、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行

い、公開買付者との間において、本公開買付けの買付予定数の下限や本公開買付価格を含む本取引におけるスキームやスケジュール等の条件について、公開買付者に対して書簡を送付し、本公開買付けの買付予定数の下限や本公開買付価格について交渉する等して、公開買付者との協議・交渉を主導しました。

具体的には、本特別委員会は、2026年８月27日に公開買付者より今回の公開買付けにおいて下限を設ける意向は有していないこと等を内容とする書簡を受領して以降、本特別委員会が公開買付者から本公開買付けの買付予定数の下限や公開買付価格に関する書簡を受領する都度、交渉方針を審議・検討した上で、書簡を送付することにより、公開買付者との間で本公開買付けの買付予定数の下限や本公開買付価格に関する協議・交渉を行い、その結果、公開買付者グループから、2026年９月11日に本公開買付けの買付予定数の下限を118,732口（所有割合45%に相当する投資口数（210,195口）から、本不応募投資口数を控除した投資口数）とし、本公開買付価格を125,000円とする、最終的な提案を受けるに至りました。その後、本特別委員会は、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言等も考慮し、慎重に協議・検討を重ねた結果、2026年９月24日、下記「（ⅲ）判断内容」に記載の点から、125,000円は本投資法人の投資主に対して本公開買付けへ賛同するにあたり妥当な金額であると判断し、最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で2026年９月25日に開催される本投資法人の役員会決議を経てなされることを前提として本公開買付価格を125,000円とすることを応諾する旨の回答を行いました。

（ⅲ）判断内容

本特別委員会は、以上の経緯で、本諮問事項について慎重に検討及び協議を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2026年９月24日、本投資法人役員会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出しました。

ａ）答申の内容

（ⅰ）本公開買付けは本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであると認められる。

（ⅱ）本取引の取引条件は妥当であると認められる。

（ⅲ）本取引の手続は公正であると認められる。

上記（ⅰ）ないし（ⅲ）を踏まえると、本公開買付けについて本投資法人役員会は賛同の意見を表明すべきであるが、本公開買付けに応募するか否かについては中立の立場を取り、本投資法人投資主の判断に委ねることが妥当であると考える。

ｂ）答申の理由

（ア）本取引の是非

(a) 本投資法人の非公開化は、トーセイら公開買付けにおいても前回公開買付者から提案を受けていたところ、トーセイら公開買付けに際し、本投資法人は以下の課題を認識しており、現時点でも実質的な変更はないと理解されること。

① 本投資法人は、上場以来、優良なポートフォリオを構築し、持続的な成長に向けた取り組みを継続していると考える一方で、近年は本投資法人の投資口価格は上場初期の高値を更新できず、NAV倍率１倍割れで推移していた状況であること。

② 東証REIT市場においては、短期的な分配金利回りや業績に投資家の関心が集中する傾向があるため、大規模修繕やリノベーション、積極的な賃料増額交渉といった一時的なキャッシュアウトフローの増加や稼働率の低下を伴い得る価値向上策の実行に構造的な制約があり、物件の本源的な価値が発揮されていない可能性があること。

③ 市場全体が上昇基調である日本の不動産市況と東証REIT市場の乖離に対して課題意識を有し、スポンサー及び資産運用会社においても改善策に対するニーズが将来的に顕在化すると考えられること。

(b) 本公開買付けもトーセイら公開買付けと同様に本投資法人の非公開化を企図するものであり、トーセイら公開買付けと同様、上記(a)の課題解決に資するものと考えられること。

(c) 公開買付者が上記(b)と矛盾する認識又は考えを有していることを伺わせる事情は特段認められないこと。

(d) 本投資法人は、投資口の非公開化に伴い公開投資口市場での資金調達が難しくなるという影響はあるものの、上場維持に付随するコストの削減及びより柔軟な事業拡大が可能となることから、本公開買付けを含む本取引は本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものと判断していること。

(e) 公開買付者グループは、本公開買付けの公開買付期間中に、特別関係者が合理的に納得し得る程度に本公開買付価格を上回る価格による対抗的な公開買付けが開始され、かつ、当該公開買付

けが全部買付けを行うものであって本公開買付けと同等以上の下限が設定されている場合、公開買付期間中、当該公開買付けの買付者との間で、本公開買付けが不成立となることを停止条件として特別関係者が所有する本投資法人投資口の全てに関して当該公開買付けに応募することについての応募契約の締結について真摯に交渉を行う意向とのことであり、本投資法人は、公開買付者グループの当該意向も受けて、公開買付者グループ以外の者に対する対抗提案に関する意向の確認を継続しており、本公開買付価格より高い価格による対抗提案に係る公開買付けが実施されることも期待していること。

(f) 本特別委員会における検討結果

以上を踏まえ、本特別委員会は、本取引は本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであると考える。

(イ) 取引条件の公正性

(a) 本公開買付価格

① 取引条件に係る協議・交渉過程について

本公開買付価格について、本投資法人及び公開買付者から独立した本特別委員会の実質的な関与の下、本投資法人の一般投資主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況、すなわち独立当事者間取引と同視し得る状況が確保された上で、本特別委員会による合計２回の価格引き上げ要請を経て合意された価格であり、真摯な交渉を重ねた上で合意に至った価格であると考えられる。

なお、本公開買付価格は、本意向表明書に係る公開買付価格と同額であるものの、以下の③記載のとおり、当該価格はいずれの投資口価値算定方法によっても算定結果のレンジの上限額を上回っており、また、以下の④に記載のとおりプレミアム水準としても合理的な水準であると評価できることから、本意向表明書に係る公開買付価格からの増額がなされなかったことのみをもって公正な価格であることに疑義が生じるものではないと考えられる。

② 本投資法人のNAVについて

本公開買付価格は本投資法人投資口の１口当たりNAV倍率１倍を超えている。

③ 投資口価値算定結果について

本事業計画は、公開買付者との間で重要な利害関係を有しない本特別委員会事務局が策定しており、サンケイビル・アセットマネジメントの代表取締役を兼務する本投資法人の執行役員である太田裕一氏を含め利害関係ある者は策定に関与していないこと。さらに、本特別委員会は、本事業計画について本投資法人との間で質疑応答を行い、みずほ証券による財務的見地からの助言を踏まえ、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認した結果、本公開買付価格が不合理に低く算定されるような前提条件を置いているなどの不合理な点は認められなかった。

みずほ証券による本投資法人の投資口価値算定に関する本投資口価値算定書においては、本投資法人投資口の１口当たりの投資口価値を、市場投資口価格基準法では105,100円から109,923円、類似投資法人比較法では81,022円から110,124円、DDM法では62,098円から86,271円、修正純資産法では114,099円と算定しているところ、本公開買付価格は、市場投資口価格基準法、類似投資法人比較法、DDM法及び修正純資産法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回っている。また、みずほ証券が本特別委員会に行った説明に特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断できる。

④ プレミアムの水準について

本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年９月24日の東証REIT市場における本投資法人投資口の取引終値105,100円に対して18.93%、同日までの過去１ヶ月間の終値の単純平均値106,285円に対して17.61%、同日までの過去３ヶ月間の終値の単純平均値109,923円に対して13.72%、同日までの過去６ヶ月間の終値の単純平均値115,798円に対して7.95%のプレミアムをそれぞれ加えた金額である。

本公開買付価格に付されたプレミアム水準は、本投資法人が保有する物件と類似する物件の直近の取引事例における取引価格の期末鑑定価格からのプレミアム水準に鑑み、公開買付けにおけるプレミアムとして合理的な水準であると認められる。なお、投資法人の非公開化事例かつ敵対的ではない買収（同意なき買収提案に対する対抗提案としての友好的買収を除く。）という点で本公開買付けと類似性を有する上場インフラファンドの非公開化事例において付されたプレミアム水準と比較しても合理的な水準であると評価できる。

⑤　トーセイら公開買付けの開始以降の状況について

上記①ないし④に加えて、トーセイら公開買付けが実施された期間（2026年１月７日から2026年５月18日まで）から本公開買付けが実施されるまでの間には、一定の期間が経過しており、本投資法人の投資口の価値算定の前提となる状況に変化はあるとはいえ、投資口１口当たり125,000円という価格は、トーセイら公開買付けに係る本投資法人の特別委員会と前回公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉を行った結果、最終的に同特別委員会により公正な価格と認められた価格であって、その後本公開買付けに至るまでの間にその評価を妨げる事情は生じていないと考えられる。

⑥　本特別委員会における検討結果

上記を踏まえ、本特別委員会は、本公開買付価格は公正な価格であると考える。

(b) 本スクイーズアウト手続において一般投資主に交付される金額

本投資口併合においては、(ⅰ)本投資口併合に係る併合割合は、本投資口併合の効力発生日において公開買付者及びATRAのみが本投資法人の発行済投資口の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった本投資法人の投資主の所有する本投資法人投資口の数が１口に満たない端数となるように決定される予定であり、また、(ⅱ)本投資口併合により本公開買付けに応募されなかった本投資法人の投資主に交付される１口当たりの金銭の額は、本公開買付価格と同額とすることが予定されていることから、本特別委員会は、本公開買付価格と同様の考え方により、公正な価格であると考える。

(c) 導管性が失われたまま上場を維持されるリスクが限定されていること

公開買付者グループにおいて本投資法人の投資口の所有割合が50%を超えた場合、いわゆる導管性要件を満たさなくなる可能性がある。買付予定数の下限が設定されない場合、導管性が失われる一方で上場が維持されるリスクが生じるところ、公開買付者は(ウ)(f)②記載のとおり本スクイーズアウト手続を実施するために合理的に必要な買付予定数の下限を設定しており、この観点からも取引条件の公正性は認められると考える。

（ウ）手続の公正性

(a) 独立した特別委員会の設置

①　本取引については、一般投資主の利益とは異なる利害関係を有するサンケイビル・アセットマネジメントの代表取締役である太田裕一氏が本投資法人の唯一の執行役員であり、また本取引において本投資法人の一般投資主が最終的に金銭を対価としてスクイーズアウトされることが想定されるため取引条件の適正さが本投資法人の投資主の利益にとって特に重要となることから、本公開買付けの公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避し、本取引の是非や取引条件についての交渉及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保するために、本投資法人の監督役員２名及び社外有識者１名の合計３名で構成される本特別委員会を設置し、諮問を行っている。

②　本特別委員会は、公認会計士としての財務・会計に関する専門的な知識及び豊富な経験・見識を有する本吉進氏、弁護士としての法務に関する専門的な知識及び豊富な経験・見識を有する清水幸明氏、並びに弁護士としての専門的知見、他の投資法人の監督役員としての豊富な経験・知見、及び同種・類似案件に対する十分な実績・知見を有する柴田堅太郎氏の３名で構成されており、本諮問事項を検討するために必要な経験及び知見を備えていると認められる。

③　各委員は、本投資法人、サンケイビル・アセットマネジメント、本投資法人のスポンサーであり、本投資法人の第六位投資主であるサンケイビル、及び公開買付者グループとの間で重要な利害関係を有しておらず、また、本取引の成否に関して、一般投資主と異なる重要な利害関係を有していないことから、独立性が認められる。

④　さらに、本特別委員会においては、2026年８月18日から2026年９月24日までの間に合計６回、計約８時間にわたり審議を重ねており、本投資法人による公開買付者との交渉については、本特別委員会による合計２回の価格引き上げ要請がなされ、本特別委員会の実質的な関与の下、一般投資主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況、すなわち独立当事者間取引と同視し得る状況が確保された上で、真摯な交渉が行われたと認められる。

(b) 外部専門家からの独立した専門的助言等の取得

①　本投資法人が、本公開買付けに関する意見表明にあたり、本投資法人、サンケイビル・アセットマネジメント、サンケイビル、及び公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券を選任し、みずほ証券から本投資法人投資口の価値算定及び公開買付者との交渉に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けるとと

もに、2026年９月24日付で本投資口価値算定書を取得している。

② また、本公開買付けにおける意見表明に際しては、「（ウ）手続の公正性」に記載の、本公開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の実施状況を踏まえ、本投資法人の一般投資主の利益に対して、十分な配慮がなされていると考えられることから、本投資法人が、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）を取得していないことは不合理ではないと認められる。

③ 本投資法人は、本取引に関する本投資法人役員会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、本投資法人、サンケイビル・アセットマネジメント、サンケイビル、及び公開買付者グループから独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置や、本取引に係る本投資法人の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けている。

(c) 本投資法人における独立した検討体制の構築

① 本投資法人は、本特別委員会の職務を補助するために、本投資法人役員会の決議に基づき、サンケイビル・アセットマネジメントに本特別委員会事務局に係る業務を委託し、同社職員４名から構成される本特別委員会事務局を設置した。

② その上で、本投資法人からサンケイビル・アセットマネジメントに対し、(ⅰ)本特別委員会事務局の構成員となる同社職員は、公開買付者グループ、サンケイビル・アセットマネジメント又はそれらの関係者の立場で本取引の検討・協議等に関与しないこと、及び、(ⅱ)当該検討・協議等に関与する可能性のある同社役職員との間で適切な情報隔壁措置を実施することを要請する旨を決議していること等を踏まえ、本特別委員会としても、本投資法人の検討体制に独立性・公正性の観点から問題がないことを承認している。

(d) 本投資法人における利害関係を有する役員の不参加

本投資法人の執行役員である太田裕一氏はサンケイビル・アセットマネジメントの代表取締役であり本投資法人の一般投資主の利益とは異なる利害関係を有すること、本取引においては、本投資法人の一般投資主が最終的に金銭を対価としてスクイーズアウトされることが想定されることに鑑み、本投資法人役員会における審議及び決議がこれらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、本特別委員会の設置及びそれ以降の本投資法人役員会には参加しておらず、また、本取引の意見表明に関する2026年９月25日開催予定の本投資法人役員会における審議及び決議にも（事実上の参加を含め）一切参加しない予定であり、かつ、本投資法人の立場で本取引に関する検討、協議及び交渉に参加していない。

(e) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

① 公開買付者は、本投資法人及びサンケイビル・アセットマネジメントとの間で、本投資法人又はサンケイビル・アセットマネジメントが対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が本投資法人、サンケイビル・アセットマネジメントとの間で接触することを制限するような内容の合意を行っていない。

② 公開買付期間は、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定されており、また、対抗的買収提案者が本投資法人との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っていない。また、公開買付者が、本公開買付けの公開買付期間中に、特別関係者が合理的に納得し得る程度に本公開買付価格を上回る価格による対抗的な公開買付けが開始され、かつ、当該公開買付けが全部買付けを行うものであって本公開買付けと同等以上の下限が設定されている場合、公開買付期間中、当該公開買付けの買付者との間で、本公開買付けが不成立となることを停止条件として特別関係者が所有する本投資法人投資口の全てに関して当該公開買付けに応募することについての応募契約の締結について真摯に交渉を行うとの意向を示している。これらを踏まえると、本取引では、公表後に潜在的な対抗的買収提案者による対抗提案を妨げない環境を構築しており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されていると評価できる。

(f) 本投資法人の一般投資主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

① 公開買付者は、本臨時投資主総会の開催を本投資法人に要請する予定であるところ、本公開買付けに応募しなかった本投資法人の投資主は、本スクイーズアウト手続に反対する場合であってもその所有する投資口について買取請求や価格の決定の申立てを行うことはできない。他方で、本投資口併合をすることにより投資口の数に１口に満たない端数が生じるときは、端数が生じた本投資法人の投資主に対して、投信法第88条第１項その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に１口に満たない端数がある場合には、当該端数は切り

捨てられる。以下同じ。）に相当する本投資法人投資口を公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなり、当該端数の合計数に相当する本投資法人投資口の売却価格については、本公開買付価格に当該各投資主が所有していた本投資法人投資口の数を乗じた価格と同一となるよう定められ、公開買付者に売却するよう本投資法人に要請する予定とのことである。なお、関係法令の改正・施行や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方法に変更が生じる可能性があるものの、本公開買付けが成立した場合には、応募しなかった投資主に対しては、最終的に金銭が交付され、その金額は本公開買付価格に当該各投資主が所有していた本投資法人投資口の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定である。

② （ⅰ）パッシブ・インデックス運用ファンドの多くは、公開買付けには応募しない一方で、公開買付け成立後のスクイーズアウト手続における投資主総会では投資口併合議案に賛成の議決権行使をする傾向にあること、（ⅱ）直近２回の投資主総会（2022年11月総会及び2024年11月総会）において実際に議決権が行使された投資口の割合を踏まえ、総投資口のうち約15%程度について議決権が行使されないために、全体の議決権行使比率は最大でも約85%程度にとどまるものと想定していること、をそれぞれ前提として、公開買付者は、本臨時投資主総会の特別決議の可決に要する賛成議決権数は総投資口の約57%に相当すると考え、そこから、パッシブ・インデックス運用ファンドが所有すると想定される投資口数（約15.20%）を控除することにより、投資口併合に係る議案を可決するために必要となる本公開買付け後の取得割合が約41%と想定されるところ、それを上回る45%に相当する投資口数（210,195口）から本不応募投資口数を控除した118,732口を、買付予定数の下限として設定している。この点について、下限の水準に合理性があるとともに、取引条件及び投資主構成に鑑みれば下限を上回る応募が十分に見込まれると評価可能である。

③ 以上のとおり、（ⅰ）本スクイーズアウト手続において、本投資法人の一般投資主に対して交付される金銭の額は、本公開買付価格に当該各投資主が所有していた本投資法人投資口の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であること、（ⅱ）買付予定数の下限は、本投資口併合に係る議案が可決される蓋然性が高いと考えられる水準とされていることを踏まえると、二段階買収に係る強圧性が排除又は軽減されていると評価することが可能である。

(g) マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定をしているか否かについて

本公開買付けにおける買付予定数の下限は、公開買付者及びその特別関係者が所有する本投資法人投資口の数を考慮すると、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」に相当する数を上回る買付予定数の下限は設定されていない。もっとも、(a)乃至(f)及び(h)の措置が講じられていることを総合的に考慮すると、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回る買付予定数の下限が設定されていないことをもって、本取引の公正性が否定されるものではない。

(h) 一般投資主への情報提供の充実

本投資法人が公表予定の本公開買付けに係る賛同の意見表明に関するプレスリリースのドラフトによれば、充実した情報開示がなされる予定となっており、本投資法人の一般投資主が、本取引に係る取引条件の公正性等を判断する際に、かかる判断に資する重要な情報が提供されていると認められる。

(i) 本特別委員会における検討結果

上記を踏まえ、本特別委員会は、本取引においては取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられていることを含め、手続の公正性が認められるものと考える。

(エ) 応募推奨の是非

本公開買付価格は、(イ)(a)記載のとおり、公正な価格であると認められ、金額のみを考慮すれば、本公開買付けへの応募を積極的に推奨できる水準に達していると認められる。しかし、公開買付者グループは、本公開買付けの公開買付期間中に、特別関係者が合理的に納得し得る程度に本公開買付価格を上回る価格による対抗的な公開買付けが開始され、かつ、当該公開買付けが全部買付けを行うものであって本公開買付けと同等以上の下限が設定されている場合、公開買付期間中、当該公開買付けの買付者との間で、本公開買付けが不成立となることを停止条件として特別関係者が所有する本投資法人の投資口の全てに関して当該公開買付けに応募することについての応募契約の締結について真摯に交渉を行う意向とのことである。

かかる公開買付者の意向を踏まえると、本投資法人の投資主の利益を最大化する観点からは、現時点において公開買付者が提示する本公開買付価格での応募を積極的に推奨するのではなく、

本公開買付けへの応募については中立の立場をとり、その判断を各投資主に委ねることにより、今後、より有利な条件による対抗提案がなされる可能性を含めた状況の推移を見極める機会を確保することが適切であると考えられる。

④　本投資法人における独立した検討体制の構築

上記「③　本投資法人における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」の「（ⅰ）設置等の経緯」に記載のとおり、本投資法人役員会において、本投資法人からサンケイビル・アセットマネジメントに対して、本取引における本特別委員会事務局に係る業務を委託すること、並びに本特別委員会事務局の構成員となるサンケイビル・アセットマネジメントの職員については、公開買付者グループ、サンケイビル・アセットマネジメント又はそれらの関係者の立場において本取引の検討・協議等に関与しないこと、及び、かかる検討・協議等に関与する可能性のあるサンケイビル・アセットマネジメントの役職員との間で適切な情報隔離措置を実施すること、但し、いずれも本特別委員会の別途の指図がある場合には、サンケイビル・アセットマネジメントはかかる指図に従うこと、を要請することを決議しています。これを受けて、上記「③　本投資法人における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」の「（ⅱ）検討の経緯」に記載のとおり、本特別委員会は、上記検討体制及び本特別委員会事務局の構成員としてサンケイビル・アセットマネジメントの職員４名を指名することを承認しています。

そして、本特別委員会事務局は、上記の本投資法人役員会の決議に従い運用されており、上記情報隔離措置を含む検討体制に関する不適切な運用を窺わせる事情は認められておりません。

⑤　本投資法人における利害関係を有しない役員全員の承認

上記「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背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「（ウ）本投資法人の本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由」のとおり、本投資法人は、長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであるか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

その結果、本投資法人は、上記「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背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「（ウ）本投資法人の本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由」のとおり、本投資法人投資口の非公開化に伴い公開投資口市場での資金調達が難しくなるという影響はあるものの、上場維持に付随するコストの削減及びより柔軟な事業拡大が可能となることから、本公開買付けを含む本取引が本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであると判断し、また、本公開買付価格は、みずほ証券による投資口価値算定結果のうち、市場投資口価格基準法、類似投資法人比較法、DDM法及び修正純資産法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回っており、本公開買付価格の妥当性を否定するものではなく、むしろ投資主にとって有用な投資回収の機会であると考え、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2026年９月25日開催の本投資法人役員会において、審議及び決議に参加した本投資法人の役員の全員一致（本投資法人の執行役員１名及び監督役員２名のうち、執行役員である太田裕一氏を除く、審議及び決議に参加した２名の全員一致）で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かは、本投資法人の投資主の皆様のご判断に委ねることを決議しました。

なお、本投資法人の執行役員である太田裕一氏は、サンケイビル・アセットマネジメントの代表取締役を兼務しており、本取引がサンケイビル・アセットマネジメントの事業に重要な影響を及ぼし得ること等、サンケイビル・アセットマネジメントが本取引について本投資法人の投資主の利益とは異なる利害関係を有すること、及び本取引においては、本投資法人の一般投資主が最終的に金銭を対価としてスクイーズアウトされることが想定されるため、取引条件の適正さが本投資法人の投資主の利益にとって特に重要となると考えられることから、本公開買付けの公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避し、本取引の是非や取引条件についての交渉及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保するため、本特別委員会の設置及びそれ以降の本投資法人役員会（上記の2026年９月25日開催の本投資法人役員会を含みます。）の本取引に係る審議及び決議、また公開買付者グループとの本取引に関する協議に加わっていません。

⑥　本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本投資法人及びサンケイビル・アセットマネジメントとの間で、本投資法人又はサンケイビル・アセットマネジメントが対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が本投資法人又はサンケイビル・アセットマネジメントと接触することを制限するような内容の合意を行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。また、公開買付者は、公開買付期間として、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を法定期間より長期に設定することにより、本投資法人の投資主の皆様に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するとともに、対抗的買収提案者にも本投資法人投資口の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

（4）【本公開買付け後の組織再編等の方針】

公開買付者は、上記「（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」に記載のとおり、本投資法人を非公開化する方針であり、公開買付者が本公開買付けにより本投資法人投資口の全て（但し、本投資法人が所有する自己投資口及び本不応募投資口を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に公開買付者グループが所有する本投資法人投資口に係る議決権の合計数が本投資法人の総投資主の議決権の数の３分の２以上であるか否かにかかわらず、本公開買付けの成立後、本投資法人の投資主を公開買付者及びATRAのみとするための本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、本投資法人投資口の併合（以下「本投資口併合」といいます。）を行うことを付議議案に含む臨時投資主総会（以下「本臨時投資主総会」といいます。）の開催を本投資法人に要請する予定とのことです。公開買付者及び特別関係者は、本臨時投資主総会において上記議案に賛成する予定とのことです。

本臨時投資主総会において本投資口併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本投資口併合がその効力を生ずる日において、本投資法人の投資主の皆様は、本臨時投資主総会においてご承認をいただいた本投資口併合の割合に応じた数の本投資法人投資口を所有することとなります。本投資口併合をすることにより投資口の数に１口に満たない端数が生じるときは、端数が生じた本投資法人の投資主の皆様に対して、投信法第88条第１項その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に１口に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する本投資法人投資口を売却することによって得られる金銭が交付されることになります。当該売却については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった本投資法人の投資主の皆様（公開買付者及びATRAを除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各投資主の皆様が所有していた本投資法人投資口の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で売却価格を定め、公開買付者に売却することを本投資法人に要請する予定とのことです。また、本投資口併合の割合は、本書提出日現在未定ですが、本投資口併合の効力発生日において公開買付者及びATRAのみが本投資法人投資口の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった本投資法人の投資主の皆様の所有する本投資法人投資口の数が１口に満たない端数となるように決定される予定とのことです。

公開買付者は、本投資法人の2027年２月期（第16期）の決算期末であり金銭の分配に係る基準日である2027年２月末日（以下「本基準日」といいます。）までに、本投資口併合の効力を発生させ、本投資法人の非公開化を完了することを予定しているとのことです。公開買付者は、上記「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「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背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「（エ）本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本投資法人の非公開化後において、本投資法人が租税特別措置法第67条の15第１項に規定する投資法人に係る課税の特例の適用要件（いわゆる導管性要件）を充足することを前提としておりませんが、本基準日までに本投資法人の非公開化が完了した場合には、本公開買付けに応募されなかった本投資法人の投資主の皆様は、本基準日において本投資法人の投資主に該当せず、本投資法人から金銭の分配を受ける地位を有しないため、導管性要件の非充足に伴い本投資法人に生じ得る法人税等の負担が、当該投資主の皆様に交付される金銭の額に影響を及ぼすことはないものと考えているとのことです。なお、公開買付者は、本基準日までに本スクイーズアウト手続を完了することができないと見込まれる場合には、本投資法人に対し、臨時投資主総会の開催及び規約の変更により本投資法人の2027年２月期の決算期を変更することを要請することを検討する予定とのことです。

なお、株式会社における株式の併合において認められる反対株主の株式買取請求権（会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第182条の４）及び価格の決定の申立て（会社法第182条の５第２項）に相当する制度は投信法には設けられていないため、本投資口併合に際しては、本公開買付けに応募されなかった本投資法人の投資主の皆様は、本投資口併合に反対する場合であっても、その所有する投資口について買取請求や価格の決定の申立てを行うことはできません。しかしながら、投

信法第88条第１項は、投資口の併合をすることにより投資口の口数に１口に満たない端数が生ずるときは、その端数の合計数に相当する口数の投資口を、公正な金額による売却を実現するために適当な方法として内閣府令で定めるものにより売却し、かつ、その端数に応じてその売却により得られた代金を投資主に交付しなければならないと定めており、同項に定める公正な金額による売却を実現するために適当な方法として、投信法施行規則第138条第３号において、非上場の投資口については当該投資口を発行する投資法人の純資産の額に照らして公正妥当な金額による売却をするものと定められております。この点、本投資口併合により本公開買付けに応募されなかった本投資法人の投資主の皆様に交付される１口当たりの金銭の額は、上記のとおり本公開買付価格と同一となるよう算定される予定であるところ、本公開買付価格は、上記「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「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背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「（イ）買付け等の価格の算定の経緯及び基礎」に記載の根拠に基づき決定された価格であり、本投資法人の１口当たりNAVを上回る価格であること及びサンケイビルが所有する本投資法人投資口を除いた所有割合にして24.66%に相当する応募がなされた前回公開買付けにおける公開買付価格と同額であること等に照らし、投信法に定める公正妥当な金額と評価される水準であるものと考えているとのことです。

上記の手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募されなかった本投資法人の投資主の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各投資主の皆様に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各投資主の皆様が所有していた本投資法人投資口の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、決定次第、公開買付者又は本投資法人が速やかに公表する予定とのことです。

なお、本公開買付けは、本臨時投資主総会における本投資法人の投資主の皆様の賛同を勧誘するものではないとのことです。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、本投資法人の投資主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

（５）【上場廃止等となる見込み及びその事由】

本投資法人投資口は、本書提出日現在、東証REIT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、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、本投資法人投資口は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の本スクイーズアウト手続が実施された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、本投資法人投資口は所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、本投資法人投資口を東証REIT市場において取引することはできません。

（６）【本公開買付けに係る重要な合意】

公開買付者は、2026年９月25日、ATRA及び野村絢氏との間で、本不応募投資口（91,463口、所有割合：19.58%）について、前提条件が付されることなく本公開買付けに応募しない旨及び応募しないことに対して供与される利益はない旨を、それぞれ個別に独立して口頭で合意しているとのことです。また、公開買付者は、2026年９月25日、シティインデックスイレブンス及びC&Iとの間で、本応募投資口（48,183口、所有割合：10.32%）について、前提条件が付されることなく本公開買付けに応募する旨及び応募の対価以外に供与される利益はない旨、それぞれ個別に独立して口頭で合意しているとのことです。

（７）【その他公開買付けに関する重要な事項】

該当事項はありません。

５【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有投資口数（口）	議決権の数（個）
太田　裕一	執行役員		0	0
本吉　進	監督役員		0	0
清水　幸明	監督役員		0	0
計			0	0

（注１）　役名、職名は本書提出日現在のものです。
（注２）　所有投資口数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

６【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。

７【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。

８【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

９【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。