

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年9月28日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社シティインデックスフィフス
【届出者の住所又は所在地】	東京都渋谷区南平台町3番8号
【最寄りの連絡場所】	同上
【電話番号】	03-5990-4968
【事務連絡者氏名】	代表取締役 福島 啓修
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	同上
【最寄りの連絡場所】	同上
【電話番号】	同上
【事務連絡者氏名】	同上
【縦覧に供する場所】	株式会社シティインデックスフィフス (東京都渋谷区南平台町3番8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「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2) 本書中の「対象者」とは、サンケイリアルエステート投資法人をいいます。

(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対象者の投資口(以下「対象者投資口」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ますが、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ありません。本書及び本書の参照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、公開買付者及び対象者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うる権利又は請求を行使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ものとします。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。公開買付者又はその関連者は、「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、公開買付者及び対象者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、対象者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。

第 1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

サンケイリアルエステート投資法人

2 【買付け等をする株券等の種類】

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
買付予定数の下限	118,732口
買付予定数の上限	—
対象者の意見	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、対象者の投資主の皆様のご判断に委ねることとします。

（注） 買付予定数の下限（118,732口）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株券等所有割合（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%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算においてほかに取り扱いを定めない限り同じとします。）となります。なお、株券等所有割合の計算においては、対象者が2026年5月28日に提出した第14期有価証券報告書（以下「対象者第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、同日現在の対象者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）を分母として計算しております。

4 【買付け等の目的】

（1）【公開買付けの目的の概要】

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ます。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。）に上場している対象者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対象者投資口を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は対象者投資口を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は対象者投資口を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対象者投資口を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。）の合計で対象者投資口を139,646口（所有割合：29.90%）所有しております。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対象者投資口（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おります。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が所有する対象者投資口（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おります。なお、野村絢氏は、本公開買付けの成立後に公開買付者が対象者投資口のスクイズアウトを行う場合、その所有する対象者投資口の全てを、価格の均一性は遵守した上で、1口125,000円でATRAに譲渡することとします。

（注1） 「所有割合」とは、対象者第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、同日現在の対象者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対象者投資口の全部（但し、対象者が所有する自己投資口及び本不應募投資口を除きます。）を取得し、対象者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いたしました。

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いません。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（公開買付者及び対象者投資口を保有している特別関係者を総称していいいます。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）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、本不應募投資口の投資口数（以下「本不應募投資口数」といいます。）を控除した投資口数として設定しております。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、対象者投資口の全て（但し、対象者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、対象者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います。

公開買付者は、本公開買付けの実施により対象者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対象者投資主に広く対象者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おります。具体的には、2026年1月7日から2026年5月18日までを公開買付期間として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」又は「前回公開買付者」といいます。）が実施した対象者投資口に対する公開買付け（以下「トーセイ公開買付け」又は「前回公開買付け」といいます。）においては、対象者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。）が所有する対象者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ます（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、本公開買付けを開始することを決定した2026年9月25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%下落しています。）、対象者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（対象者が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、対象者が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ます。また、対象者が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、対象者は、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ます。）、対象者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対象者投資口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おります。

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、対象者の投資主には、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ます。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、本公開買付けが対象者の賛同を前提としており、本公開買付け後に対象者によりスクイ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指数の下落や対象者の純資産の毀損が生じ、対象者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おります。

ところで、公開買付者グループの対象者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。）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ことを認識しています。

一方で、対象者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対象者の有価証券報告書の記載及び対象者より開示を受けた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おります。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ます。

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ます。

さらに、対象者より開示を受けた2026年8月31日時点の対象者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ます。

この点、対象者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対象者投資主（但し、対象者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%に相当します。加えて、対象者の投資主には、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指数の下落や対象者の純資産の毀損が生じ、対象者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%と計算されます。

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対象者投資口に係る議決権の合計数が対象者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、対象者の投資主総会における議決権行使の実情及び対象者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) 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おります。本公開買付けにおいては、かかる前提のもとに、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いたしました。なお、本公開買付け終了後の対象者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、対象者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、最終的に対象者投資口の全てを取得し、対象者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、対象者の投資主の対象者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対象者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、対象者投資口を取得し、対象者投資口の非公開化を目指すことを想定しておりますが、このような追加取得については対象者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ありません。

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ます。

（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、対象者第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日時点で対象者投資口を122,023口（所有割合：26.12%）保有しておりました。

- (注3) 「NAV」とは、Net Asset Valueの略であり、対象者が保有する投資資産の帳簿価額と対象者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します。
- (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します。

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、対象者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、対象者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、対象者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おります。加えて、サンケイビルにおいては、下記「(2) 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買付け等後の経営方針」の「公開買付者が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、対象者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、対象者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、対象者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おります。本公開買付けは、かかる状況において、対象者の投資主の皆様に対し、本公開買付価格による対象者投資口の売却の機会を提供するものです。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。）、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対象者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、対象者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です。）。これにより、対象者の投資主に対して高い価格での対象者投資口の売却機会も担保できるものと考えております。

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おりません。

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対象者投資口の全て（但し、本不応募投資口及び対象者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) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、対象者の投資主を公開買付者及びATRAのみとし、対象者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、対象者の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、対象者の非公開化を完了することを予定しております。

なお、本公開買付けの成立後、公開買付者グループの所有する対象者投資口に係る議決権の合計数が対象者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、対象者の投資主総会における議決権行使の実情及び対象者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おります。なお、本公開買付け終了後の対象者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、対象者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、最終的に対象者投資口の全てを取得し、対象者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、対象者の投資主の対象者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対象者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、対象者投資口を取得し、対象者投資口の非公開化を目指すことを想定しておりますが、このような追加取得については対象者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ありません。

（2）【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買付け等後の経営方針】

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、以下のとおりです。なお、以下に記載された記述のうち対象者に関する記述は、対象者が公表した情報並びに対象者から受けた説明及び情報に基づくものです。

【公開買付者が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おります。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おります。

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対象者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ました。

対象者は、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たとのことです（登録番号 関東財務局長第140号）。その後、対象者は、2019年3月12日に東証REIT市場に投資口を上場したとのことです（銘柄コード2972）。2023年10月、対象者はサンケイビル・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へと転換したとのことです。また、対象者の第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るとのことです。

対象者は、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号へ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るとのことです。

対象者は、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るとのことです。

（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。対象者第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。

対象者は、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・向上を目指しているとのことです。

（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のことです。対象者は、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るとのことです。

（注4） 「資産循環型ビジネスモデル」とは、対象者が、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対象者の投資対象（候補物件）となる、という資産循環を生み出すことで、対象者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うとのことです。

（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すとのことです。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るとのことです。

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月に対象者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参りました。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ました。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ました。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ました。

その状況において、2026年1月6日、トーセイらによる対象者投資口に対する公開買付けの開始及び対象者の賛同・応募推奨のリリースが公表されました。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、対象者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、対象者投資口の取得を開始しました。

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、対象者との間で書簡又は面談の方法により対話を続けて参りました。具体的な対話の経緯は、以下に記載のとおりです。

2月13日、公開買付者グループは対象者と初回の面談を行いました。この面談では、公開買付者から、対象者に対し、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いました。また、対象者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対象者も認識しているという前提において（一方で、当時、対象者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。）、対象者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対象者の今後について決定すべきである点も説明しました。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、又は対象者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ました。

これに対し、対象者からは、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、対象者から、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りました。

5月26日、シティインデックスイレブンスから対象者に対し、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、対象者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、将来的に対象者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対象者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ました。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対象者に伝達しました。その中で、今後サンケイビルと対象者との資本関係・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ること、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ました。

5月26日付書簡の指摘に対し、6月12日、対象者より、トーセイ以外の複数のものから合併等の打診を受け検討したが、対象者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、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対象者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対象者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、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りました。

（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します。

対象者の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、対象者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、対象者が「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、対象者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対象者に伝達しました。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、対象者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、将来的に対象者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対象者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対象者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対象者に伝えました。また、対象者が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ました。

6月30日、対象者より、シティインデックスイレブンスに対し、対象者が同日、対象者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対象者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、書簡での回答がありました。

6月30日付対象者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対象者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、対象者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対象者に伝達しました。

7月15日、公開買付者グループは、対象者と2回目の面談を実施し、公開買付者グループは、対象者には投資主価値を高める責務があり、対象者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対象者に伝達しました。但し、対象者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ました。これに対し対象者からは、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りました。双方で協議の上、公開買付者グループとしては、7月31日まで対象者の対応を待つことを伝達しました。

また、公開買付者グループからは、対象者は公開買付価格を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ました。これに対し、対象者からは、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、対象者の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りました。

なお、本面談にあたり、公開買付者グループと対象者との間で秘密保持契約は締結しておりません。

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、対象者に対し、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、対象者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、対象者がオープンビッド（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、対象者が自主的に判断し、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、対象者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ました。

（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）といわれます。

当該メールに対し、同日、対象者より、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、対象者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りました。

7月30日、対象者からシティインデックスイレブンスに対し、対象者として、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ました。

7月31日、シティインデックスイレブンスは、対象者に対し、公開買付者グループとして7月30日付対象者の書簡の内容に基づき検討をした結果、対象者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ました。また、同書簡において、7月30日付対象者の書簡における確認事項に回答するとともに、対象者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、対象者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、対象者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円で対象者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、対象者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、仮に対象者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、対象者の投資主に対して速やかに、かつ高い価格での対象者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ました。

8月3日、公開買付者グループは、対象者と3回目の面談を行いました。当該面談において、対象者より、公開買付者グループと対象者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、提案書を受領後に対象者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りました。

同日、対象者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対象者及びサンケイビル・アセットマネジメントと秘密保持契約を締結しました。その後、公開買付者グループは、2026年8月中旬から9月中旬にかけて対象者のデュー・ディリジェンスや、対象者及びサンケイビル・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対象者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対象者との間で続けて参りました。

8月3日の対象者との面談を踏まえ、8月4日、シティインデックスイレブンスは、対象者に対して、対象者投資口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市場における対象者投資口の終値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、対象者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対象者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。）を提出しました。本意向表明書においては、本公開買付けが対象者を非公開化することを目的とし、対象者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対象者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対象者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ました。

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対象者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ました。

8月27日、公開買付者グループは、対象者及び対象者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対象者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、最終的に対象者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（対象者が上場維持となり、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、対象者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、対象者の上場維持も選択肢とした上で、対象者の投資主価値の最大化に向けて、あらゆる選択肢を対象者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、本特別委員会から、公開買付者グループに対し、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、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対象者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対象者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りました。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がありました。また、対象者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りました。

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、対象者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対象者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円を上回る価格で対象者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市場における対象者投資口の終値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ました。

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ました。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ました。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りました。

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、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とは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、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されました。

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市場における対象者投資口の終値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対象者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) 公開買付けの目的の概要」記載のとおりとすることを回答しました。

公開買付者は、2026年9月24日、対象者及び対象者が設置した本特別委員会より、最終的な対象者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日に開催される対象者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りました。

また、公開買付者は、対象者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、対象者の物件及び財務の状況を分析し、対象者の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

る対象者投資口の終値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ました。

【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、対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施しました。また、本公開買付価格を決定するに際し、対象者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いました。その結果、対象者の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対象者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、対象者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ました。

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市場における対象者投資口の終値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市場における対象者投資口の終値107,200円に対して16.60%のプレミアムとなる価格となります。

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対象者投資口の投資口価値に関する算定書を取得していません。

【対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

対象者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とのことです。

() 検討体制の構築の経緯

対象者及びサンケイビル・アセットマネジメントは、上記「 公開買付者が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日開催の対象者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たとのことです。

対象者は、本取引の評価・検討に際して、対象者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、対象者、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、同じく対象者、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。）を選任したとのことです。

また、対象者は、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、対象者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、対象者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対象者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、対象者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対象者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、対象者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、対象者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日開催の対象者役員会の決議により、対象者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、対象者、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対象者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。）を設置したとのことです。

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

当該対象者役員会においては、併せて、()対象者役員会の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対象者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、()本特別委員会に対して、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 対象者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「() 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()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を決議したとのことです。

また、当該対象者役員会においては、本取引に係る検討体制に関して、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 対象者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「() 設置等の経緯」に記載のとおり、対象者からサンケイビル・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たとのことです。

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たとのことです。また、本特別

委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券並びに対象者のリーガル・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、その選任を承認したとのことです。

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) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 対象者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。

() 検討・交渉の経緯、及び対象者の意思決定の内容

対象者は、公開買付者グループとの間で複数回にわたる協議・交渉を重ねてきたとのことです。

具体的には、まず、2026年2月13日、対象者は公開買付者グループと初回の面談を行ったとのことです。この面談では、対象者は、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たとのことです。また、対象者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対象者も認識しているという前提において（一方で、当時、対象者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たとのことです。）、対象者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対象者の今後について決定すべきである点も説明されたとのことです。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、又は対象者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たとのことです。

これに対し、対象者は、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たとのことです。また、対象者から、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たとのことです。

5月26日、対象者は、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、対象者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、将来的に対象者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対象者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たとのことです。また、対象者は、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たとのことです。その中で、対象者は、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対象者との資本関係・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ること、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たとのことです。

5月26日付書簡の指摘に対し、6月12日、対象者は、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、対象者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、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対象者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対象者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、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たとのことです。

6月12日付対象者の書簡に関し、6月15日、対象者は、シティインデックスイレブンスから、対象者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、対象者が「積極的に」買い手候補を模索したのではなく、消極的に受領した提案を評価したに過ぎず、対象者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、対象者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、将来的に対象者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対象者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対象者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対象者は伝えられたとのことです。また、対象者は、シティインデックスイレブンスから、対象者が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たとのことです。

6月30日、対象者は、シティインデックスイレブンスに対し、対象者が同日、対象者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対象者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、書簡で回答したとのことです。

6月30日付対象者の書簡及び同日付の適時開示を受け、7月3日、対象者は、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対象者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かねないと考えていること、対象者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たとのことです。

7月15日、対象者は、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、対象者には投資主価値を高める責務があり、対象者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たとのことです。但し、対象者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たとのことです。これに対し対象者からは、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たとのことです。双方で協議の上、対象者は、公開買付者グループから、7月31日まで対象者の対応を待つことを伝達されたとのことです。

また、対象者は、公開買付者グループから、対象者は公開買付価格を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たとのことです。これに対し、対象者からは、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、対象者の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対象者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、対象者は、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、対象者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、対象者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、対象者が自主的に判断し、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、対象者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たとのことです。

当該メールに対し、同日、対象者は、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、対象者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たとのことです。

7月30日、対象者からシティインデックスイレブンスに対し、対象者として、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たとのことです。

7月31日、対象者は、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日付対象者の書簡の内容に基づき検討をした結果、対象者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たとのことです。また、同書簡において、7月30日付対象者の書簡における確認事項に回答するとともに、対象者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、対象者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、対象者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円で対象者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、対象者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、仮に対象者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、対象者の投資主に対して速やかに、かつ高い価格での対象者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たとのことです。

8月3日、対象者は、公開買付者グループと3回目の面談を行ったとのことです。当該面談において、対象者は、公開買付者グループと対象者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、提案書を受領後に対象者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たとのことです。

同日、対象者は、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日に対象者及びサンケイビル・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たとのことです。その後、対象者は、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対象者のデュー・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たとのことです。

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、対象者は、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、本公開買付けが対象者を非公開化することを目的とし、対象者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対象者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対象者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たとのことです。

対象者は、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対象者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、対象者は、2026年8月13日開催の対象者役員会の決議により、本特別委員会を設置したとのことです。

なお、対象者は、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、本書提出日時点において、具体的な提案は受領していないとのことです。

本取引に関して、8月27日、対象者及び対象者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対象者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、最終的に対象者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（対象者が上場維持となり、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、対象者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、対象者の上場維持も選択肢とした上で、対象者の投資主価値の最大化に向けて、あらゆる選択肢を対象者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、本特別委員会は、公開買付者グループに対し、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、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対象者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対象者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をしたとのことです。また、対象者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たとのことです。

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、対象者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対象者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円を上回る価格で対象者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たとのことです。

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、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、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したとのことです。

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対象者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) 公開買付けの目的の概要」記載のとおりとすることの回答を受けたとのことです。

そして、対象者は、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、本取引は対象者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、対象者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、対象者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。）の提出を受けたとのことです（本答

申書の概要については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 対象者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「() 判断内容」をご参照ください。)。

以上を踏まえ、対象者は、2026年9月25日開催の対象者役員会において、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言及び対象者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対象者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・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、大要以下のとおり、本公開買付けを含む本取引は対象者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ったとのことです。

対象者は、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対象者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たとのことです。また、対象者は、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、対象者の投資主の皆様のご判断に委ねるとの判断に至ったとのことです。

(ア) 本公開買付価格は、本特別委員会において、下記「(3) 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対象者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) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 対象者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対象者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のみが対象者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対象者の投資主の所有する対象者投資口の数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対象者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対象者投資口の数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対象者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市場における対象者投資口の終値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) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 対象者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「() 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、対象者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、対象者は、本公開買付けを含む本取引が対象者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たとのことです。

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たとのことです。

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対象者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、本書提出日時点において具体的な提案は受領していないものの、対象者は、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いるとのことです。

以上を踏まえて、対象者は、2026年9月25日開催の対象者役員会において、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、対象者の投資主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。なお、当該対象者役員会における決議の方法については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者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。

【公開買付け後の経営方針】

対象者の既存の借入金については、対象者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、対象者の非公開化後に、対象者の既存の有利子負債の全額を返済する必要がある場合には、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おります。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、対象者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です。

また、上記「(1) 公開買付けの目的の概要」及び下記「(4) 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、本スクイズアウトを行った上で、対象者を非公開化することを予定しております。公開買付者は、かかる非公開化後において、対象者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、()対象者と、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、()対象者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()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、今後の対象者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対象者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おりますが、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ありません。これらの検討は、公開買付者グループにおいて、市場動向、対象者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ります。

なお、公開買付者は、対象者の非公開化後において、対象者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おりません。

また、本公開買付け後の対象者の資産運用会社との資産運用委託契約の取扱い並びに対象者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、対象者及び対象者の資産運用会社との協議を踏まえて検討・決定する予定です。

(3) 【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、対象者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、対象者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、対象者の唯一の執行役員である太田裕一氏は対象者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など、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対象者の投資主の利益とは異なる利害関係を有すること、及び本スクイズアウト手続においては、対象者の一般投資主が最終的に金銭を対価としてスクイ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対象者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、公開買付者及び対象者は、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、対象者において実施した措置に関する記載については、対象者から受けた説明に基づくものです。

対象者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

() 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者グループとの関係

対象者は、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対象者の意思決定の過程における公正性を担保するために、対象者、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、対象者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たとのことです。なお、みずほ証券は、対象者、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ないとのことです。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、サンケイビル及び対象者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、対象者投資口の価値の算定を行っているとのことです。対象者は、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、対象者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、対象者がみずほ証券に対して対象者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るとのことです。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、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任することを承認しているとのことです。なお、対象者は、本「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「ないし」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）は取得していないとのことです。また、本取引に係るみずほ証券に対する報酬は、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、対象者は、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対象者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るとのことです。

() 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対象者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、対象者投資口が東証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、対象者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対象者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、対象者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、それぞれ採用して対象者投資口の価値の算定を行ったとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者投資口の1口当たりの投資口価値の範囲は以下のとおりとのことです。

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市場における対象者投資口の取引終値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、対象者投資口の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るとのことです。

類似投資法人比較法では、対象者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、対象者投資口の投資口価値を算定し、対象者投資口の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るとのことです。

DDM法では、対象者が作成した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対象者の投資口価値を算定し、対象者投資口の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るとのことです。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、反映していないとのことです。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た計算期間が含まれているとのことです。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たとのことです。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見込まれるものの、大幅な減益を見込んでいたとのことです。本事業計画について、対象者の執行役員である太田裕氏はサンケイビル・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など、サンケイビル・アセットマネジメントが本取引について対象者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ないとのことです。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対象者との間で質疑応答を行い、対象者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るとのことです。

修正純資産法では、2026年2月28日現在の対象者の貸借対照表における簿価純資産額に、対象者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、対象者投資口の1口当たり投資口価値を114,099円と算定しているとのことです。

みずほ証券は、対象者投資口の価値の算定に際し、対象者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ないとのことです。加えて対象者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、対象者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ないとのことです。また、対象者の資産及び負債（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。）又は引当については、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ないとのことです。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）を反映したものととのことです。なお、みずほ証券の算定は、対象者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るとのことです。

対象者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

対象者は、対象者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、対象者、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対象者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対象者の役員等の考え方の整理、ファイナンス・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いるとのことです。

なお、長島・大野・常松法律事務所は、対象者、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ないとのことです。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ないとのことです。

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

（ ）設置等の経緯

上記「（2）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買付け等後の経営方針」の「対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」に記載のとおり、対象者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、対象者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、対象者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対象者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、対象者の一般投資主が最終的に金銭を対価としてスクイ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対象者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、対象者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、対象者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日開催の対象者役員会の決議により、対象者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、対象者、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対象者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、（ ）本公開買付けについて対象者役員会が賛同すべきか否か、及び、対象者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、対象者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、対象者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、対象者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。）、（ ）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対象者の投資口、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、当該提案について対

象者が賛同すべきか否か、及び対象者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、対象者役員会に対しその勧告又は意見を答申すること、及び()その他、対象者役員会が判断すべき事項のうち、対象者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対象者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。)について諮問したとのことです。なお、対象者は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。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ないとのことです。

当該対象者役員会においては、併せて、()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対象者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、対象者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、()対象者の役員会は、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対象者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、()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()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対象者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(この場合の費用は対象者が負担するとのことです。)(なお、本特別委員会は、対象者のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、対象者のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができることとされているとのことです。)、(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、()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、()対象者からサンケイビル・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、()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たとのことです。

() 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、慎重に検討を行ったとのことです。

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「() 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たとのことです。また、本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券並びに対象者のリーガル・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、その選任を承認したとのことです。

また、本特別委員会は、対象者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、必要に応じて対象者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たとのことです。

本特別委員会は、対象者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、承認をしたとのことです。また、上記「対象者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対象者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、実施した対象者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るとのことです。

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・交渉を主導したとのことです。

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ったとのことです。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「() 判断内容」に記載の点から、125,000円は対象者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日に開催される対象者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ったとのことです。

() 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、対象者役員会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

a) 答申の内容

- () 本公開買付けは対象者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。
- () 本取引の取引条件は妥当であると認められる。
- () 本取引の手続は公正であると認められる。

上記()ないし()を踏まえ、本公開買付けについて対象者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、対象者投資主の判断に委ねることが妥当であると考え。

b) 答申の理由

(ア) 本取引の是非

- (a) 対象者の非公開化は、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、対象者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。

対象者は、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一方で、近年は対象者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。

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。

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対象者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) 対象者は、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対象者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対象者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することであり、対象者は、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、本取引は対象者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

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、対象者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、対象者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 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。

対象者のNAVについて

本公開買付価格は対象者投資口の1口当たりNAV倍率1倍を超えている。

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対象者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対象者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。

みずほ証券による対象者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、対象者投資口の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。

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市場における対象者投資口の取引終値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、対象者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。

トーセイら公開買付けの開始以降の状況について

上記 ないし 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、対象者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対象者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。

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、()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のみが対象者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対象者の投資主の所有する対象者投資口の数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対象者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対象者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) 記載のとおり本スクイ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

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対象者の唯一の執行役員であり、また本取引において対象者の一般投資主が最終的に金銭を対価としてスクイ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対象者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、対象者の監督役員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。

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。

各委員は、対象者、サンケイビル・アセットマネジメント、対象者のスポンサーであり、対象者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。

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、対象者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

対象者が、本公開買付けに関する意見表明にあたり、対象者、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、みずほ証券から対象者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。

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、対象者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、対象者が、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。

対象者は、本取引に関する対象者役員会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、対象者、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、本取引に係る対象者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) 対象者における独立した検討体制の構築

対象者は、本特別委員会の職務を補助するために、対象者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。

その上で、対象者からサンケイビル・アセットマネジメントに対し、()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、()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、対象者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) 対象者における利害関係を有する役員の不参加

対象者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対象者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、対象者の一般投資主が最終的に金銭を対価としてスクイズアウトされることが想定されることに鑑み、対象者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対象者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日開催予定の対象者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、対象者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

公開買付者は、対象者及びサンケイビル・アセットマネジメントとの間で、対象者又はサンケイビル・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対象者、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。

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対象者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対象者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) 対象者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

公開買付者は、本臨時投資主総会の開催を対象者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対象者の投資主は、本スクイ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、端数が生じた対象者の投資主に対して、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。）に相当する対象者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対象者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対象者投資口の数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対象者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対象者投資口の数乗じた価格と同一になるよう算定される予定である。

()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、()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。

以上のとおり、()本スクイズアウト手続において、対象者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対象者投資口の数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、()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対象者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

対象者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、対象者の一般投資主が、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する。

- (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対象者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、対象者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。

対象者における独立した検討体制の構築

上記「対象者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「() 設置等の経緯」に記載のとおり、対象者役員会において、対象者からサンケイビル・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るとのことです。これを受けて、上記「対象者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「() 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るとのことです。

そして、本特別委員会事務局は、上記の対象者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いないとのことです。

対象者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買付け等後の経営方針」の「対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」のとおり、対象者は、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対象者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・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、上記「(2) 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買付け等後の経営方針」の「対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」のとおり、対象者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対象者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日開催の対象者役員会において、審議及び決議に参加した対象者の役員の全員一致（対象者の執行役員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、対象者の投資主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

なお、対象者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対象者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、対象者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対象者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対象者役員会（上記の2026年9月25日開催の対象者役員会を含みます。）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ないとのことです。

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、対象者及びサンケイビル・アセットマネジメントとの間で、対象者又はサンケイビル・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対象者又はサンケイビル・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おります。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営業日に設定しております。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、対象者の投資主の皆様には本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対抗的買収提案者にも対象者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おります。

(4) 【公開買付け後の組織再編等の方針】

公開買付者は、上記「(1) 公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、対象者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対象者投資口の全て（但し、対象者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が所有する対象者投資口に係る議決権の合計数が対象者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、対象者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ズアウト手続を実施することを予定しております。

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、対象者投資口の併合（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。）の開催を対象者に要請する予定です。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、対象者の投資主の皆様は、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対象者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、端数が生じた対象者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。）に相当する対象者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となります。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対象者の投資主の皆様（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対象者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対象者に要請する予定です。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のみが対象者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対象者の投資主の皆様の所有する対象者投資口の数に1口に満たない端数となるように決定される予定です。

公開買付者は、対象者の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、対象者の非公開化を完了することを予定しております。公開買付者は、上記「(2) 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買付け等後の経営方針」の「公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、対象者の非公開化後において、対象者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、本基準日までに対象者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対象者の投資主の皆様は、本基準日において対象者の投資主に該当せず、対象者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対象者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おります。なお、公開買付者は、本基準日までに本スクイ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、対象者に対し、臨時投資主総会の開催及び規約の変更により対象者の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対象者の投資主の皆様は、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対象者の投資主の皆様は、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) 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買付け等後の経営方針 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、対象者の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対象者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おります。

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対象者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対象者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、公開買付者又は対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時投資主総会における対象者の投資主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者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】

対象者投資口は、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、対象者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) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の本スクイ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、対象者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、対象者投資口を東証REIT市場において取引することはできません。

(6) 【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おります。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おります。

(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【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

（１）【買付け等の期間等】

【買付け等の期間】

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）
公告日	2026年９月28日（月曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/ ）

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

（２）【買付け等の価格】

投資証券	投資口１口につき、金125,000円
新投資口予約権証券	—

（３）【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
投資口	375,636（口）	118,732（口）	—（口）
合計	375,636（口）	118,732（口）	—（口）

（注１） 公開買付者は、応募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いません。応募投資口の総数が買付予定数の下限（118,732口）以上の場合は、応募投資口の全部の買付け等を行います。

（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おいて公開買付者が買付け等を行う対象者投資口の最大数（375,636口）を記載しております。これは、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、ATRA及び野村絢氏の本不応募投資口数（91,463口）を控除した投資口数（375,636口）です。

（注３） 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己投資口を取得する予定はありません。

6【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	375,636
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	-
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2026年9月25日現在)(個)(d)	-
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2026年9月25日現在)(個)(g)	91,463
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総投資主の議決権の数(2026年2月28日現在)(個)(j)	467,099
買付予定の株券等に係る議決権の数の総投資主の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	80.42
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i)) \times 100)$)(%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(375,636口)に係る議決権の数です。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2026年9月25日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等として、本書提出日現在、ATRA及び野村絢氏が所有する対象者投資口に係る議決権の数の合計を記載しております。

(注3) 「対象者の総投資主の議決権の数(2026年2月28日現在)(個)(j)」は、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、同日現在の対象者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)に係る議決権の数を記載しております。

7【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

8【応募及び契約の解除の方法】

(1)【応募の方法】

公開買付代理人

フィリップ・キャピタル証券株式会社

東京都港区虎ノ門一丁目23番1号 虎ノ門ヒルズ森タワー

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以下の復代理人を選定しています。

マネックス証券株式会社（復代理人） 東京都港区赤坂一丁目12番32号

(フィリップ・キャピタル証券株式会社から応募される場合)

本公開買付けに係る投資口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される方（以下「応募投資主」といいます。）は、公開買付代理人の本店（以下、公開買付代理人において既に口座をお持ちの場合はお取扱い部店といたします。）において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載のうえ、公開買付期間の末日の15時までに応募してください。

応募に際しては、応募投資主口座に応募投資口が記載されている必要があります。そのため、応募する予定の投資口が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した応募投資主口座への振替手続を完了している必要があります。なお、本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。

応募投資主は、投資口の応募に際しては、上記「公開買付応募申込書」とともに、応募投資主口座開設の際のお届出印をご用意ください。また、応募の際には本人確認書類の提出及び個人番号（マイナンバー）又は法人番号の告知を行っていただく必要があります。（注1）（注2）

外国の居住者である投資主（法人投資主を含みます。以下「外国人投資主」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください（常任代理人より、外国人投資主等の委任状又は契約書の原本証明付きの「写し」をいただきます。）。

日本の居住者である個人投資主の場合、買付けられた投資口に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として投資口の譲渡所得等に関する申告分離課税（注3）の適用対象となります。

応募の受付に際しては、応募投資主に対して「公開買付応募申込受付票」を交付します。

(注1) 本人確認書類等について

公開買付代理人に新規に口座を開設される場合、又は外国人投資主が日本国内の常任代理人を通じて応募される場合、マイナンバー（個人番号）及び本人確認書類等が必要になります（法人の場合は、法人本人の法人番号及び本人確認書類に加え、「現に取引にあたる担当者」についても本人確認書類が必要になります。）。健康保険証は2025年12月2日以降は本人確認書類としてご利用いただけません。また、既に口座を所有している場合であっても、2016年1月以降、氏名、住所、マイナンバー（個人番号）を変更する場合等、マイナンバー（個人番号）若しくは法人番号及び本人確認書類が必要な場合がありますので、詳細につきましては公開買付代理人にお尋ねください。

<個人>

A．番号確認書類 (いずれか1点)	個人番号カード(両面コピー)	
	住民票の写し(個人番号あり)[原本]	
	住民票記載事項証明書(個人番号あり)[原本]	
	通知カード(両面コピー)	
B．本人確認書類 (写真あり1点又は写真なし2点)	写真あり	運転免許証(運転経歴証明書)(両面コピー)
		在留カード(両面コピー)
		特別永住者証明書(両面コピー)
	写真なし	各種健康保険の資格確認書(両面コピー) (紙型の場合、氏名、住所、生年月日の記載面)
		印鑑登録証明書[原本]
		住民票の写し又は記載事項証明書[原本]
		戸籍謄本又は抄本[原本] (戸籍の附票の写しが添付されているものに限る)

<法人>

A．本人確認書類 (いずれか1点)	登記簿謄本[原本]
	履歴事項全部証明書[原本]
B．番号確認書類 (いずれか1点)	法人番号指定通知書(コピー)
	法人番号印刷書類

<法人の取引担当者個人の本人確認書類> 以下書類のうち、いずれか2点

- ・個人番号カード(表面コピー)
- ・特別永住者証明書(コピー)
- ・印鑑登録証明書(原本)
- ・運転免許証(コピー)
- ・在留カード(コピー)
- ・住民票の写し(原本)
- ・各種健康保険の資格確認書(コピー)
- ・住民票記載事項証明書(原本)

(注2) 取引関係書類の郵送について

本人確認を行ったことをお知らせするために、当該本人確認書類に記載された住所又は所在地に取引関係書類を郵送させていただきます。

(注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人投資主の場合)

個人の投資主の方につきましては、投資口の譲渡所得等には、原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身で判断いただきますようお願い申し上げます。

(マネックス証券株式会社から応募される場合)

応募投資主は、公開買付復代理人のホームページ (<https://www.monex.co.jp>) 画面から所要事項を入力することでWEB上にて公開買付期間の末日の午後 4 時までに応募する方法にて、応募してください。但し、マネックス証券株式会社で応募する応募投資主は、日本国内に居住される個人の方に限ります。

対象者投資口の応募の受付にあたっては、応募投資主が公開買付復代理人に開設した応募投資主名義の証券総合取引口座 (以下「応募投資主口座 (公開買付復代理人) 」) といえます。) に、応募する予定の対象者投資口が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の対象者投資口が、公開買付復代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付復代理人に開設した応募投資主口座 (公開買付復代理人) へ応募投資口等の振替手続を完了していただく必要があります。なお、特別口座から、公開買付復代理人の応募投資主口座 (公開買付復代理人) に投資口等の記録を振り替える手続の詳細につきましては、上記特別口座の口座管理機関にお問い合わせくださいますようお願い申し上げます。

本公開買付けにおいて、公開買付代理人及び復代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受け付けは行われません。

公開買付復代理人に証券総合取引口座を開設しておられない応募投資主には、新規に証券総合取引口座を開設していただく必要があります。証券総合取引口座を開設される場合には、本人確認書類 (注 4) が必要となります。

日本の居住者である投資主の場合、買付けられた投資口にかかる売却代金と取得費等との差額は、原則として投資口等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。 (注 5)

応募の受付に際し、公開買付復代理人より応募投資主に対して、公開買付応募申込の受付票を郵送により交付します。

応募投資口等の全部の買付け等が行われないこととなった場合、買付け等の行われなかった投資口等は応募投資主に返還されます。

(注 4) ご印鑑、マイナンバー (個人番号) 又は法人番号及び本人確認書類等について

公開買付復代理人であるマネックス証券株式会社において新規に証券総合取引口座を開設して応募される場合には、次のマイナンバー (個人番号) 又は法人番号を確認する書類及び本人確認書類等が必要になります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー (個人番号) 又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー (個人番号) を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。詳しくは公開買付復代理人のホームページ (<https://www.monex.co.jp>) にてご確認ください。

個人の場合

マイナンバー (個人番号) を確認するための書類と本人確認書類 (氏名、住所、生年月日の全てを確認できるもの。発行日より 6 ヶ月以内のもの、また、有効期限のあるものはその期限内のもの。) が必要となります。

オンラインでの口座開設をご希望の方

マイナンバー確認書類	本人確認書類
個人番号カード (両面)	不要
通知カード	運転免許証

郵送手続での口座開設をご希望の方

マイナンバー確認書類	本人確認書類	
個人番号カード（両面）	不要	
通知カード	顔写真付き （右記のいずれか１点）	運転免許証、運転経歴証明書、各種福祉手帳 等
	顔写真なし （右記のいずれか２点）	住民票の写し、各種資格確認書、各種年金手帳、印鑑登録証明書 等
マイナンバーの記載された住民票の写し	「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の下記のいずれか１点 運転免許証、運転経歴証明書、各種福祉手帳、各種資格確認書、各種年金手帳、印鑑登録証明書 等	
マイナンバーの記載された住民票記載事項証明書		

個人口座の開設をご希望の未成年の方、外国籍の方、他国に納税義務のある方、及び法人口座の開設をご希望の方につきましては、郵送手続での口座開設となります。また、ご提出いただく書類も上記と異なります。公開買付復代理人のホームページ（<https://www.monex.co.jp>）にてご確認ください。

なお、公開買付期間中に新規に取引口座を開設される場合は、公開買付復代理人にお早目にご相談ください。

- （注５） 投資口等の譲渡所得等に関する申告分離課税について（日本の居住者である個人投資主の場合）
日本の居住者である個人投資主の方につきましては、投資口の譲渡所得には、一般に申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身で判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

(フィリップ・キャピタル証券株式会社から応募される場合)

応募投資主は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時までに応募受付けをした公開買付代理人の本店に解除書面（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ください。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時までに到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

フィリップ・キャピタル証券株式会社

東京都港区虎ノ門一丁目23番1号 虎ノ門ヒルズ森タワー

(マネックス証券株式会社から応募される場合)

応募投資主は、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。契約の解除については、公開買付復代理人のホームページ（<https://www.monex.co.jp>）画面から所要事項を入力する方法、又は、公開買付期間の末日の午前12時までに、公開買付復代理人のお客様ダイヤル（電話番号：0120-846-365 携帯電話からは03-6737-1666）までご連絡いただき、解除手続きを行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

マネックス証券株式会社 東京都港区赤坂一丁目12番32号

(3) 【株券等の返還方法】

応募投資主が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除をした場合には、解除手続終了後速やかに、下記「11 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募投資口を返還します。

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

フィリップ・キャピタル証券株式会社

東京都港区虎ノ門一丁目23番1号 虎ノ門ヒルズ森タワー

マネックス証券株式会社（復代理人）

東京都港区赤坂一丁目12番32号

9【買付け等に要する資金】

(1)【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	46,954,500,000
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料(円)(b)	11,000,000
その他(円)(c)	2,700,000
合計(円)(a)+(b)+(c)	46,968,200,000

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(375,636口)に本公開買付価格(125,000円)を乗じた金額を記載しています。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しています。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しています。

(注4) 上記金額には消費税等は含まれていません。

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

(2)【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
普通預金	47,149,047
計(a)	47,149,047

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

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

ロ【金融機関以外】

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

【届出日以後に借入を予定している資金】

イ【金融機関】

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

□【金融機関以外】

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

【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
—	—
計(d)	—

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

47,149,047千円（(a) + (b) + (c) + (d)）

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

1 0 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

1 1 【決済の方法】

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

フィリップ・キャピタル証券株式会社
東京都港区虎ノ門一丁目23番1号 虎ノ門ヒルズ森タワー
マネックス証券株式会社（復代理人）
東京都港区赤坂一丁目12番32号

(2) 【決済の開始日】

2026年11月17日（火曜日）

(3) 【決済の方法】

（フィリップ・キャピタル証券株式会社から応募される場合）

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募投資主（外国人投資主の場合にはその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた投資口に係る売却代金は、応募投資主（外国人投資主の場合にはその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募投資主（外国人投資主の場合にはその常任代理人）の指定した場所へ送金します。

（マネックス証券株式会社から応募される場合）

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募投資主の住所又は所在地宛に郵送いたします。

買付けは、現金にて行います。買付けられた投資口に係る売却代金は、応募投資主の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付復代理人から応募投資主の指定した場所へ送金いたします。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「12 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募投資口の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後速やかに、返還すべき投資口を応募が行われた時の状態（応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。）に戻します。

12【その他買付け等の条件及び方法】

(1)【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

公開買付者は、本公開買付けにおいて、応募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いません。応募投資口の総数が買付予定数の下限（118,732口）以上の場合には、応募投資口の全部の買付け等を行います。

(2)【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号ホ乃至ト、ヌ、ワ乃至ヨ及びソ乃至ネ、第3号イ乃至チ及びヌ、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、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第1号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」とは、対象者の役員会が、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当その他金銭の分配（投資主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額（4,542,615,500円（注））未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことを決定した場合、及び対象者の役員会が、自己投資口の取得（投資口を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことについての決定をした場合をいいます。また、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、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をいいます。

（注）発行済投資口数及び自己投資口の数に変動がないとすると、1口当たりの分配金は9,726円に相当します（具体的には、対象者第14期有価証券報告書に記載された2026年2月末時点の対象者単体決算における純資産額45,426,155千円の10%（千円未満を切り捨てて計算しています。）に相当する額である4,542,615,500円を基準日における総投資口数（467,099口）で除し、1円未満の端数を切り上げて計算しています。）。

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、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準により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実募集投資口についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4)【応募投資主の契約の解除権についての事項】

応募投資主は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除の方法については、上記「8 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募投資主による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募投資主に請求しません。また、応募投資口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、応募投資口は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「11 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(５) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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投資口についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(６) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを府令第20条に規定する方法により公表します。また、投資者の投資判断に及ぼす影響が軽微なものとして府令第24条第6項で定める場合を除き、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投資主に対しては、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、その書面を応募投資主に交付する方法により訂正します。

(７) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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

(８) 【その他】

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

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

本公開買付けへの応募に際し、応募投資主（外国人投資主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求められることがあります。

応募投資主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（その写しを含みます。）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。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、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、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

第 2 【公開買付者の状況】

1 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

【会社の沿革】

年月	事項
2012年10月	本店所在地を東京都渋谷区南平台町 9 番 1 号とする株式会社として設立
2026年 2 月	本店所在地を東京都渋谷区南平台町 3 番 8 号に移転

【会社の目的及び事業の内容】

イ．会社の目的

公開買付者は、次の事業を営むことを目的としております。

- 1．投資業
- 2．不動産の所有及び賃貸
- 3．コンサルティング業
- 4．上記に付帯関連する一切の事業

ロ．事業の内容

公開買付者は、有価証券の保有、運用及び投資を主な事業として取り組んでおります。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

(2026年 9 月25日現在)

資本金の額 (円)	発行済株式の総数 (株)
1,000,000	2,340,000 (注)

(注) 当該発行済株式の総数には、自己株式2,337,340株が含まれております。

【大株主】

(2026年 9 月25日現在)

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式 (自己 株式を除く。) の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
株式会社シティインデックスナインス	東京都台東区蔵前三丁目13番 2 号	1,000	37.59
村上実業株式会社	大阪府大阪市中央区瓦町一丁目 6 番 1 号	996	37.44
野村 彰弘	ブキットタンガルロード、シンガポール	487	18.31
野村 絢	ブキットタンガルロード、シンガポール	177	6.65
計	—	2,660	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

(2026年9月25日現在)

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 （千株）
代表取締役	—	福島 啓修	1959年 7月13日	1982年 4 月	オリエント・リース株式会社（現オリックス株）入社	—
				1999年10月	オリックス株投資銀行本部マネージングダイレクター	
				2006年10月	同社投資銀行本部副本部長	
				2008年10月	同社リスク管理本部副本部長	
				2016年 9 月	株式会社シティインデックスイレブンス代表取締役社長（現任）	
				2022年 3 月	公開買付者代表取締役（現任）	
計						—

(2) 【経理の状況】

1 財務諸表の作成方法について

公開買付者の第14期事業年度(2024年12月1日から2025年11月30日)の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。)に基づいて作成しております。

2 監査証明について

公開買付者の第14期事業年度(2024年12月1日から2025年11月30日)の財務諸表は監査法人又は公認会計士の監査を受けておりません。また、公開買付者は、連結財務諸表を作成しておりません。

【貸借対照表】

2025年11月30日現在

(単位：円)

資産の部		負債の部	
科目	金額	科目	金額
[流動資産]	17,495,642	[流動負債]	6,356,659
現金及び預金	17,483,028	未払金	66,000
未収入金	12,614	未払法人税等	70,000
[固定資産]	17,069,180,000	未払利息	6,220,659
[投資その他の資産]	17,069,180,000	[固定負債]	17,081,314,504
投資有価証券	14,053,650,000	社債	17,081,314,504
関係会社株式	3,015,530,000	負債の部合計	17,087,671,163
[繰延資産]	107,207	純資産の部	
創立費	107,207	[株主資本]	-888,314
		資本金	1,000,000
		資本剰余金	293,860,000
		資本準備金	250,000
		その他資本剰余金	293,610,000
		利益剰余金	13,788,431,686
		その他利益剰余金	13,788,431,686
		繰越利益剰余金	13,788,431,686
		自己株式	-14,084,180,000
		純資産の部合計	-888,314
資産の部合計	17,086,782,849	負債及び純資産合計	17,086,782,849

【損益計算書】

自 2024年12月 1 日
至 2025年11月30日

(単位：円)

科目	金額	
[売上高]		
投資損益	9,863	
売上高合計		9,863
売上総利益金額		9,863
[販売費及び一般管理費]		
支払手数料	367,051	
支払報酬料	144,100	
販売費及び一般管理費合計		511,151
営業損失金額		501,288
[営業外収益]		
受取利息	24,836	
営業外収益合計		24,836
[営業外費用]		
社債利息	6,220,927	
営業外費用合計		6,220,927
経常損失金額		6,697,379
税引前当期純損失金額		6,697,379
法人税・住民税及び事業税		70,000
当期純損失金額		6,767,379

【株主資本等変動計算書】

自 2024年12月 1 日

至 2025年11月30日

(単位:円)

株主資本		
資本金	当期首残高及び当期末残高	1,000,000
新株式申込証拠金	当期首残高及び当期末残高	0
資本剰余金		
資本準備金	当期首残高及び当期末残高	250,000
その他資本剰余金	当期首残高及び当期末残高	293,610,000
資本剰余金合計	当期首残高及び当期末残高	293,860,000
利益剰余金		
利益準備金	当期首残高及び当期末残高	0
その他利益剰余金		
別途積立金	当期首残高及び当期末残高	0
繰越利益剰余金	当期首残高 当期純利益金額 当期変動額合計 当期末残高	13,795,199,065 -6,767,379 -6,767,379 13,788,431,686
利益剰余金合計	当期首残高 当期純利益金額 当期変動額合計 当期末残高	13,795,199,065 -6,767,379 -6,767,379 13,788,431,686
自己株式	当期首残高及び当期末残高	-14,084,180,000
自己株式申込証拠金	当期首残高及び当期末残高	0
株主資本合計	当期首残高 当期純利益金額 当期変動額合計 当期末残高	5,879,065 -6,767,379 -6,767,379 -888,314
評価・換算差額等		
その他有価証券評価差額金	当期首残高及び当期末残高	0
繰延ヘッジ損益	当期首残高及び当期末残高	0
土地再評価差額金	当期首残高及び当期末残高	0
評価・換算差額等合計	当期首残高及び当期末残高	0
新株予約権	当期首残高及び当期末残高	0
純資産合計	当期首残高 当期純利益金額 当期変動額合計 当期末残高	5,879,065 -6,767,379 -6,767,379 -888,314

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

該当事項はありません。

ロ【半期報告書】

該当事項はありません。

ハ【訂正報告書】

該当事項はありません。

【上記書類を縦覧に供している場所】

該当事項はありません。

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1【株券等の所有状況】

(1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2026年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に該当する株券等の数
投資証券	139,646(口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	139,646	—	—
所有株券等の合計数	139,646	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2026年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に該当する株券等の数
投資証券	139,646(口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	139,646	—	—
所有株券等の合計数	139,646	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(4)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

【特別関係者】

(2026年9月25日現在)

氏名又は名称	株式会社シティインデックスイレブンス
住所又は所在地	東京都渋谷区南平台町3番8号
職業又は事業の内容	1.投資業 2.経営コンサルティング 3.不動産等の投資、所有、賃貸、管理及び売買 4.前記各号に附帯する一切の事業
連絡先	連絡者 代表取締役 福島 啓修 連絡場所 東京都渋谷区南平台町3番8号 電話番号 03-5990-4893
公開買付者との関係	公開買付者との間で、共同して投資主として議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2026年 9 月25日現在)

氏名又は名称	株式会社ATRA
住所又は所在地	東京都渋谷区南平台町 9 番 1 号
職業又は事業の内容	1 . 投資業 2 . 不動産等の投資、所有、賃貸、管理及び売買 3 . 経営コンサルティング 4 . 前各号に附帯する一切の事業
連絡先	連絡者 株式会社シティインデックスイレブンス 高橋 葉子 連絡場所 東京都渋谷区南平台町 3 番 8 号 電話番号 03-5990-4893
公開買付者との関係	公開買付者との間で、共同して投資主として議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2026年 9 月25日現在)

氏名又は名称	株式会社C&I Holdings
住所又は所在地	東京都渋谷区南平台町 3 番 8 号
職業又は事業の内容	1 . 事業・商品・技術に関する情報収集、提供業務 2 . 経営コンサルティング 3 . 不動産等の投資、所有、賃貸、管理及び売買 4 . 前各号に附帯する一切の業務
連絡先	連絡者 株式会社シティインデックスイレブンス 高橋 葉子 連絡場所 東京都渋谷区南平台町 3 番 8 号 電話番号 03-5990-4893
公開買付者との関係	公開買付者との間で、共同して投資主として議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2026年 9 月25日現在)

氏名又は名称	野村 絢
住所又は所在地	ブキットタンガルロード、シンガポール
職業又は事業の内容	会社役員
連絡先	連絡者 株式会社シティインデックスイレブンス 高橋 葉子 連絡場所 東京都渋谷区南平台町 3 番 8 号 電話番号 03-5990-4893
公開買付者との関係	公開買付者との間で、共同して投資主として議決権その他の権利を行使することを合意している者

【所有株券等の数】

株式会社シティインデックスイレブンス

(2026年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に該当する株券等の数
投資証券	2,001 (口)	— (口)	— (口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	2,001	—	—
所有株券等の合計数	2,001	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

株式会社ATRA

(2026年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に該当する株券等の数
投資証券	45,289 (口)	— (口)	— (口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	45,289	—	—
所有株券等の合計数	45,289	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

株式会社C&I Holdings

(2026年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に該当する株券等の数
投資証券	46,182 (口)	— (口)	— (口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	46,182	—	—
所有株券等の合計数	46,182	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

野村 絢

(2026年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に該当する株券等の数
投資証券	46,174 (口)	— (口)	— (口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	46,174	—	—
所有株券等の合計数	46,174	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

2【株券等の取引状況】

(1)【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者は、2026年9月25日、ATRA及び野村絢氏との間で、本応募投資口について、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おります。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を、それぞれ個別に独立して口頭で合意しております。

4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

5【大量保有報告書等の提出状況】

(1) 公開買付者又は特別関係者が本書提出日の5年前の日以降に提出した大量保有報告書及び変更報告書の状況は以下のとおりです。

名称	提出者	提出年月日
変更報告書No.13	シティインデックスイレブンス	2026年8月7日
変更報告書No.12	シティインデックスイレブンス	2026年7月14日
変更報告書No.11	シティインデックスイレブンス	2026年6月19日
変更報告書No.10	シティインデックスイレブンス	2026年5月29日
変更報告書No.9	シティインデックスイレブンス	2026年5月1日
変更報告書No.8	シティインデックスイレブンス	2026年4月30日
変更報告書No.7	シティインデックスイレブンス	2026年4月28日
変更報告書No.6	シティインデックスイレブンス	2026年4月6日
変更報告書No.5	シティインデックスイレブンス	2026年4月3日
変更報告書No.4	シティインデックスイレブンス	2026年1月29日
変更報告書No.3	シティインデックスイレブンス	2026年1月28日
変更報告書No.2	シティインデックスイレブンス	2026年1月27日
変更報告書No.1	シティインデックスイレブンス	2026年1月26日
大量保有報告書	シティインデックスイレブンス	2026年1月23日

(注1) 大量保有報告書及び変更報告書No.1ないし6について、野村絢氏及びATRAは、提出者及びシティインデックスイレブンスの共同保有者(法第27条の23第5項及び第6項に定義される共同保有者をいいます。以下同じです。)となります。

(注2) 変更報告書No.7ないし13について、野村絢氏、ATRA及びC&Iは、提出者及びシティインデックスイレブンスの共同保有者となります。

(2) 公開買付期間中に提出期限が到来する大量保有報告書又は変更報告書は以下のとおりです。

提出書類	提出者	提出予定年月日
大量保有報告書に係る変更報告書	シティインデックスイレブンス	2026年10月2日

(注1) 野村絢氏、ATRA及びC&Iは、提出者及びシティインデックスイレブンスの共同保有者となります。

(注2) 提出予定年月日は、法定の提出期限日を記載しております。

第4【公開買付者と対象者との取引等】

1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2【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。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

決算年月	—	—	—
営業収益	—	—	—
営業費用	—	—	—
営業外収益	—	—	—
営業外費用	—	—	—
当期純利益（当期純損失）	—	—	—

(2)【1口当たりの状況】

決算年月	—	—	—
1口当たり当期純損益	—	—	—
1口当たり分配金	—	—	—
1口当たり純資産額	—	—	—

2【株価の状況】

（単位：円）

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 不動産投資信託						
月別	2026年3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
最高投資口価格 （円）	128,700	128,400	127,800	122,800	118,000	114,200	107,800
最低投資口価格 （円）	124,400	123,300	112,400	112,500	105,400	105,600	102,600

（注1） 上記項目（「株価の状況」）は、「投資口価格の状況」と読み替えるものとします。

（注2） 2026年9月については、9月25日までの投資口価格です。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	投資口の状況						
	政府及び地方 公共団体	金融機関	金融商品取引 業者	その他の法人	外国法人等		個人その他
					個人以外	個人	
投資主数(人)	—	—	—	—	—	—	—
所有投資口数 (単位)	—	—	—	—	—	—	—
所有投資口数の 割合(%)	—	—	—	—	—	—	—

(注) 上記項目(「株主の状況」)は、「投資主の状況」と読み替えるものとします。

(2)【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

(省略)

【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有投資口数 (うち)	発行済投資口(投 信法第94条第1項 において準用する 会社法第308条第 2項の規定により 議決権を有しない 投資口を除く。)の 総数に対する所有 投資口数の割合 (%)
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
計	—	—	—	—

4【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1)【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第13期(自 2025年 3 月 1 日 至 2025年 8 月31日)
2025年11月27日 関東財務局長に提出
事業年度 第14期(自 2025年 9 月 1 日 至 2026年 2 月28日)
2026年 5 月28日 関東財務局長に提出

【半期報告書】

該当事項はありません。

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2)【上記書類を縦覧に供している場所】

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二丁目 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)

5【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6【その他】

該当事項はありません。