

2026 年 1 月 6 日

各位

不動産投資信託証券発行者名

東京都千代田区内神田 2 丁目 3 番 4 号
 サンケイリアルエステート投資法人
 代表者名 執行役員 太田 裕一
 (コード番号：2972)

資産運用会社名

株式会社サンケイビル・アセットマネジメント
 代表者名 代表取締役社長 太田 裕一
 問合せ先 財務・IR 部長 渡邊 昭男
 TEL：03-5542-1316

Tiger 投資事業有限責任組合及びLion 投資事業有限責任組合によるサンケイリアルエステート投資法人（証券コード：2972）投資口に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ

サンケイリアルエステート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）は、本日開催の本投資法人役員会において、以下のとおり、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、これらを総称して、又は個別に「公開買付者」といいます。また、これらの者を総称して以下「公開買付者ら」ということがあります。）による、本投資法人の投資口（以下「本投資法人投資口」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に賛同の意見を表明するとともに、本投資法人投資口を保有する投資主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしましたのでお知らせいたします。

なお、上記本投資法人役員会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続により本投資法人投資口の全てを取得することを企図していること、並びに本投資法人投資口が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

記
1. 公開買付者らの概要
Tiger投資事業有限責任組合

(1) 名 称	Tiger 投資事業有限責任組合	
(2) 所 在 地	東京都渋谷区神宮前一丁目 5 番 8 号	
(3) 設 立 根 拠 等	投資事業有限責任組合契約に関する法律	
(4) 組 成 目 的	本投資法人に対する投資を目的として組成されたもの	
(5) 組 成 日	2025 年 11 月 26 日	
(6) 出 資 の 総 額	2 万円	
(7) 出資者・出資比率・出資者の概要 (2026 年 1 月 6 日現在)	無限責任組合員 Tiger GP 合同会社 50% 有限責任組合員 Tiger LP 合同会社 50% (注)	
(8) 業務執行組合員の概要	名称	Tiger GP 合同会社
	所在地	東京都渋谷区神宮前一丁目 5 番 8 号
	代表者の	代表社員 Tiger LP 合同会社

	役職・氏名	職務執行者 高橋 通彰
	事業内容	不動産、不動産信託受益権及び有価証券の取得、保有、処分、賃貸及び管理等
	資本金	10 万円
(9) 本投資法人と公開買付者の関係	本投資法人と当該ファンドとの関係	該当事項はありません。
	本投資法人と業務執行組合員との関係	該当事項はありません。

(注) Tiger投資事業有限責任組合は、Tiger GP合同会社を無限責任組合員、Tiger LP合同会社を有限責任組合員としているとのことです。Tiger GP合同会社は、Tiger LP合同会社を業務執行社員として設立され、投資運用業を行うトーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社（以下「トーセイ・アセット・アドバイザーズ」といいます。）との間で投資一任契約を締結しているとのことです。Tiger LP合同会社は、一般社団法人Tigerの出資により、同一般社団法人を業務執行社員として設立されており、本公開買付けの成立を条件としてトーセイ株式会社（以下「トーセイ」といいます。）及びReco Qila Private Limited（以下「Reco Qila」といいます。）からそれぞれ匿名組合出資により資金の提供を受けることを予定しているとのことです。なお、一般社団法人Tigerは、トーセイ及びReco Qilaから独立した個人が、社員として組織、運営、管理等について議決権を行使し、理事として業務を執行しているとのことです。また、Reco Qilaは、GIC Private Limited（以下「GIC」といいます。）の関連会社とのことです。トーセイ及びGICの概要は下記「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」の「(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」をご参照ください。

Lion投資事業有限責任組合

(1) 名 称	Lion 投資事業有限責任組合	
(2) 所 在 地	東京都渋谷区神宮前一丁目 5 番 8 号	
(3) 設 立 根 拠 等	投資事業有限責任組合契約に関する法律	
(4) 組 成 目 的	本投資法人に対する投資を目的として組成されたもの	
(5) 組 成 日	2025 年 11 月 26 日	
(6) 出 資 の 総 額	2 万円	
(7) 出資者・出資比率・出資者の概要 (2026 年 1 月 6 日現在)	無限責任組合員 Lion GP 合同会社 50% 有限責任組合員 Lion LP 合同会社 50% (注)	
(8) 業務執行組合員の概要	名称	Lion GP 合同会社
	所在地	東京都渋谷区神宮前一丁目 5 番 8 号
	代表者の役職・氏名	代表社員 Lion LP 合同会社 職務執行者 若山 宗士
	事業内容	不動産、不動産信託受益権及び有価証券の取得、保有、処分、賃貸及び管理等
	資本金	10 万円
(9) 本投資法人と公開買付者の関係	本投資法人と当該ファンドとの関係	該当事項はありません。
	本投資法人と業務執行組合員との関係	該当事項はありません。

サンケイリアルエステート投資法人

(注) Lion投資事業有限責任組合は、Lion GP合同会社を無限責任組合員、Lion LP合同会社を有限責任組合員としているとのことです。Lion GP合同会社は、Lion LP合同会社を業務執行社員として設立され、トーセイ・アセット・アドバイザーズとの間で投資一任契約を締結しているとのことです。Lion LP合同会社は一般社団法人Lionの出資により、同一般社団法人を業務執行社員として設立されており、本公開買付けの成立を条件としてReco Kobushi Private Limited (以下「Reco Kobushi」といいます。) から匿名組合出資により資金の提供を受けることを予定しているとのことです。なお、一般社団法人Lionは、Reco Kobushiから独立した個人が、社員として組織、運営、管理等について議決権を行使し、理事として業務を執行しているとのことです。また、Reco Kobushiは、GICの関連会社とのことです。

2. 買付け等の価格

投資口1口につき、金 125,000 円

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

本投資法人は、本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、本投資法人投資口を保有する投資主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨すること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「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」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

Tiger 投資事業有限責任組合は、株式会社東京証券取引所 (以下「東京証券取引所」といいます。) 不動産投資信託証券市場 (以下「J-REIT 市場」といいます。) に上場している本投資法人投資口の取得及び所有等を目的として、無限責任組合員である Tiger GP 合同会社により、2025 年 11 月 26 日に組成された投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づく投資事業有限責任組合であり、Tiger GP 合同会社を無限責任組合員、Tiger LP 合同会社を有限責任組合員としているとのことです。Tiger GP 合同会社は、Tiger LP 合同会社を業務執行社員として設立され、投資運用業を行うトーセイ・アセット・アドバイザーズとの間で投資一任契約を締結しているとのことです。Tiger LP 合同会社は、一般社団法人 Tiger の出資により、同一般社団法人を業務執行社員として設立されており、本公開買付けの成立を条件としてトーセイ及び Reco Qila からそれぞれ匿名組合出資により資金の提供を受けることを予定しているとのことです。なお、一般社団法人 Tiger は、トーセイ及び Reco Qila から独立した個人が、社員として組織、運営、管理等について議決権を行使し、理事として業務を執行しているとのことです。また、Reco Qila は、GIC の関連会社とのことです。トーセイ及び GIC の概要は下記「② 公開買付者ら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「(ア) 公開買付者ら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」をご参照ください。

サンケイリアルエステート投資法人

Lion 投資事業有限責任組合は、J-REIT 市場に上場している本投資法人投資口の取得及び所有等を目的として、無限責任組合員である Lion GP 合同会社により、2025 年 11 月 26 日に組成された投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づく投資事業有限責任組合であり、Lion GP 合同会社を無限責任組合員、Lion LP 合同会社を有限責任組合員としているとのことです。Lion GP 合同会社は、Lion LP 合同会社を業務執行社員として設立され、トーセイ・アセット・アドバイザーズとの間で投資一任契約を締結しているとのことです。Lion LP 合同会社は一般社団法人 Lion の出資により、同一般社団法人を業務執行社員として設立されており、本公開買付けの成立を条件として Reco Kobushi から匿名組合出資により資金の提供を受けることを予定しているとのことです。なお、一般社団法人 Lion は、Reco Kobushi から独立した個人が、社員として組織、運営、管理等について議決権を行使し、理事として業務を執行しているとのことです。また、Reco Kobushi は、GIC の関連会社とのことです。

本日現在、Tiger 投資事業有限責任組合、Lion 投資事業有限責任組合及びトーセイ・アセット・アドバイザーズのいずれも、本投資法人投資口を所有しておりません。

公開買付者らは、本投資法人の投資主を公開買付者らのみとし、本投資法人の非公開化後において Tiger 投資事業有限責任組合及び Lion 投資事業有限責任組合が所有する本投資法人投資口の比率をそれぞれ 50%とするための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、公開買付者らが共同して本投資法人投資口の全てを対象とした本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

また、公開買付者らは、2026 年 1 月 6 日付で、本投資法人のスポンサーであり、本投資法人の第四位投資主（2025 年 8 月 31 日現在）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。）との間で、サンケイビルが所有する本投資法人投資口の全て（所有投資口の数：23,179 口、所有割合（注 1）：4.96%）を本公開買付けに応募することに合意する公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しているとのことです。なお、本応募契約の概要については、下記「4. 公開買付者と本投資法人投資主・役員等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項・本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募契約」をご参照ください。

（注 1） 「所有割合」とは、本投資法人が 2025 年 11 月 27 日に提出した第 13 期有価証券報告書（以下「本投資法人有価証券報告書」といいます。）に記載された 2025 年 8 月 31 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しております。）をいいます。なお、2025 年 8 月 31 日現在、本投資法人は自己投資口を所有していないため、所有割合の計算においては、発行済投資口の総口数（467,099 口）に占める割合を記載しております。以下、所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。

本公開買付けにおいて、公開買付者らは、買付予定数の下限を 247,563 口（所有割合：53.00%）に設定しており、本公開買付けに応募された投資口（以下「応募投資口」といいます。）の総数が買付予定数の下限（247,563 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。他方で、本公開買付けにおいて、公開買付者らは本投資法人投資口の全てを取得することにより、本投資法人の非公開化を目的としていることから買付予定数の上限は設定しておらず、応募投資口の総数が買付予定数の下限（247,563 口）以上の場合は、応募投資口の全部の買付け等を行うとのことです。

サンケイリアルエステート投資法人

公開買付者らとしては、買付予定数の下限を決定するに当たり、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ため、本投資口併合（下記「（５）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。以下同じです。）に係る議案の可決が合理的に見込まれる水準で、かつ、本公開買付け成立の蓋然性を最大限高める観点から買付予定数の下限を決定したとのことです。

具体的には、公開買付者らは、本投資法人の投資主にパッシブ・インデックス運用ファンド（注２）が一定程度存在していることを確認しているとのことです。パッシブ・インデックス運用ファンドの多くは、公開買付けへの応募は行わない一方で、公開買付け成立後のスクイーズアウト手続きにおける株主・投資主総会においては、株式・投資口併合に係る議案に対して賛成の議決権行使をする傾向にあるところ（注３）、本取引においても、本投資法人の賛同を得られずにパッシブ・インデックス運用ファンドが反対の議決権を行使すると予測される事象を公開買付者らは認識していないことから、本投資口併合に係る議案に対しても賛成の議決権行使をすることを考えているとのことです（なお、公開買付者らは、パッシブ・インデックス運用ファンドが本投資口併合に係る議案に賛成の議決権行使を行う意向か否かについては確認をしていないとのことです）。なお、このようなパッシブ・インデックス運用ファンドが所有する本投資法人投資口数は公表されている数字を超えて存在する可能性は否定できないことから、正確に把握することは不可能であり、また厳密な推計は困難であるものの、公開買付者らは、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が公表する投資信託の情報、金融市場等のデータ提供サービスを行う外部情報ベンダーによる機関投資家のファンド別の投資口所有状況に関するデータベース情報から、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試算し、2025年8月31日現在で少なくとも128,804口（所有割合：27.58%）程度存在するものと見込んでいるとのことです。そのため、公開買付者らは、本臨時投資主総会（下記「（５）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。以下同じです。）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（311,400口。小数点以下切り上げ。）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（128,804口）を控除した数（182,596口）を基礎として、各パッシブ・インデックス運用ファンドの議決権行使結果に関する公表情報を基に、株式・投資口併合の株主・投資主総会における各パッシブ・インデックス運用ファンドの過去の賛同決議率を分析した上で、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を考慮し、247,563口（所有割合：53.00%）を買付予定数の下限として設定しているとのことです。

（注２） 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。

（注３） 公開買付者らは、2019年6月に経済産業省により策定された「公正なM&Aの在り方に関する指針」において「特に近年の我が国の資本市場の動向としてパッシブ・インデックス運用ファンドの規模が拡大しているところ、その中には、取引条件の適否にかかわらず、原則として公開買付けへの応募を行わない投資家も存在する」と指摘されているとおり、本投資法人投資口を所有するパッシブ・インデックス運用ファンドの多くは、公開買付けの条件の適否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が、パッシブ・インデックス運用ファンドを運用する機関投資家が公表している議決権行使結果に照らせばその後のスクイーズアウト手続きにおける投資主総会の投資口併合に係る

議案に対しては賛成の議決権を行使する傾向であるものと推測しているとのことです。これらを背景に、2020年1月1日以降に実施された買付予定数の上限が定められていない公開買付けにおいてもパッシブ・インデックス運用ファンドが所有する一定の株式・投資口数を控除した買付予定数の下限を設定した事例は複数存在しており、このうち、公開買付け成立後の公開買付者の議決権所有割合が3分の2未満でありながら、その後のスクイーズアウト手続における株主・投資主総会において、株式・投資口併合に係る議案が可決された事例が複数存在することを確認しているとのことです。

なお、公開買付者らは、応募投資口の50%に相当する数をTiger投資事業有限責任組合及びLion投資事業有限責任組合が、それぞれ買付け等（但し、各公開買付者が買付け等を行う応募投資口の数に端数が生じる場合、Tiger投資事業有限責任組合が買付け等を行う応募投資口の数についてはこれを切り上げ、Lion投資事業有限責任組合が買付け等を行う応募投資口の数についてはこれを切り捨てます。）を行うこととしているとのことです。

公開買付者らは、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより本投資法人投資口の全てを取得できなかった場合には、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本投資法人の投資主を公開買付者らのみとし、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いるとのことです。

また、上記のとおり、公開買付者らとしては、パッシブ・インデックス運用ファンドの本投資法人投資口の所有状況や公開買付けへの応募及びその後の投資主総会における投資口併合に係る議案への議決権行使の傾向を踏まえれば、本公開買付けが成立した場合には、本臨時投資主総会において本投資口併合に係る議案が承認されない可能性は限定的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買付予定数の下限を247,563口（所有割合：53.00%）に設定していることから、本公開買付けの成立後、公開買付者らの所有する本投資法人の議決権の合計数が本投資法人の総投資主の議決権の3分の2を下回る場合、本スクイーズアウト手続として行われる本投資口併合に係る議案が本臨時投資主総会において承認されないことも可能性としては想定されるとのことです。もっとも、当該承認が得られない場合であっても、公開買付者らは、本投資法人投資口の市場価格を踏まえた公開買付者ら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。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。公開買付者らとしては、その時点の状況を踏まえて本投資法人投資口の追加取得を含め最善の方法を検討するが、追加取得を行わない場合には、本投資法人投資口の上場は維持される見込みであるとのことです。なお、本投資法人としては、現時点でこのような追加取得について決定している事項はありません。

- ② 公開買付者ら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) 公開買付者ら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

(a) 公開買付者ら及び本投資法人の概要

公開買付者らの無限責任組合員である Tiger GP 合同会社及び Lion GP 合同会社とそれぞれ投資一任契約を締結しているトーセイ・アセット・アドバイザーズは、東京証券取引所プライム市場に上場するトーセイの 100%子会社として、国内外の不動産投資家に対し、専門的な知見に基づき、不動産の潜在能力を適切に見極め、最適な投資戦略の策定並びに運用を通じて、投資リターンの最大化を目指すアセットマネジメントサービスを提供しているとのことです。2025 年 8 月末時点で、私募ファンドの受託資産残高は 2.4 兆円を超えているとのことです。

Tiger LP 合同会社に対する匿名組合出資を通じて、Tiger 投資事業有限責任組合に対して資金提供を行うトーセイは、「私たちは、グローバルな発想を持つ心豊かなプロフェッショナル集団としてあらゆる不動産シーンにおいて新たな価値と感動を創造する。」という存在理念の下、「都市に、心を。」という企業メッセージを掲げ、持続可能な社会の発展に向けた不動産の開発・再生を通して社会に貢献していくことで、企業価値の向上を目指しているとのことです。また、不動産再生、開発、賃貸、ファンド・コンサルティング、管理、ホテルの 6 事業を保有し、安定性の高いポートフォリオ経営を推進しているとのことです。不動産再生、開発の両事業は不動産売買取引を通じた高い収益が期待できる一方で、賃貸、ファンド・コンサルティング、管理、ホテルの各事業については、ストック型のビジネスモデルとして安定的な収益を得られる利点があり、これらの 6 事業を相互に補完させることで、市況の変化に柔軟に対応できる事業基盤を構築しているとのことです。

また、Tiger LP 合同会社に対する匿名組合出資及び Lion LP 合同会社に対する匿名組合出資を通じて、Tiger 投資事業有限責任組合及び Lion 投資事業有限責任組合に対して資金提供を行う Reco Qila 及び Reco Kobushi は GIC の関連会社とのことです。GIC（その関連会社（Reco Qila 及び Reco Kobushi を含みます。）と併せて、以下「GIC グループ」と総称します。）は、シンガポールの財政的な将来を確実にするために、1981 年に設立された、世界有数の投資会社であり、シンガポールの外貨準備金を運用しているとのことです。GIC グループの資産配分戦略は、株式、債券、実物資産という三つの資産グループにまたがっているとのことです。GIC グループの本社はシンガポールにあり、東京、ニューヨーク、ロンドンなどの世界 11 の主要な金融都市に拠点を置き、2,300 人を超える人材を擁して、40 か国以上で投資を行っているとのことです。GIC は、グローバルなネットワークを活かし、投資先に対して意義ある価値を提供するとともに、選ばれる投資家となることを目指しているとのことです。

本投資法人は、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、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。）を設立企画人として、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 J-REIT 市場に上場しました（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、オフィスビル中心型 REIT から総合型 REIT へと転換しました。本投資法人の 2025 年 8 月 31 日現在における発行済投資口の総口数は 467,099 口、出資総額（純額）は 49,435,549 千円となっています。

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

サンケイリアルエステート投資法人

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。）に定めるものをいいます。以下同じです。）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した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・ホールディングス」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 J-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 17 社（2025 年 9 月末日現在。本投資法人が 2025 年 11 月 27 日に提出した第 13 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・ホールディングス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 2）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 3）を構築し、同グループが保持するプラットフォーム（注 4）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、「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 3） 「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 4） 「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。

（b）本取引の実施を決定するに至るまでの経緯

トーセイ及び GIC グループは、本投資法人について、2019 年の上場以来、オフィスを中心とした優良なポートフォリオを構築し、2023 年 10 月には市況循環に対応するべく、オフィスビル中心型 REIT から総合型 REIT へと転換する等、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

サンケイリアルエステート投資法人

方、近年において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（注5）倍率1倍割れで推移している状況を認識していたとのことです。また、J-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り、このような環境下では、大規模な修繕やリノベーション、積極的な賃料増額交渉といった、一時的にキャッシュアウトフローが増加したり、稼働率が低下したりす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と考えていたとのことです。

（注5）「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格と本投資法人が開示する保有不動産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ます。以下同じです。

また、トーセイ及び GIC グループは、2025 年初頭には、J-REIT 市場が不動産の本源的価値を反映していない状況に着目したと思われる投資家が現れ、市場全体が上昇基調である日本の不動産市場と J-REIT 市場の乖離に対して課題意識を有し、J-REIT の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ものと考えていたとのことです。

トーセイはかかる状況を踏まえて、サンケイビル・アセットマネジメントに対して、2025 年3月中旬に、本投資法人の保有不動産の入替や私募ファンドでの協業の提案を行い、協議を継続していたとのことです。これに加えて、トーセイは、従前から私募ファンド事業において協業を進めていた GIC グループを資金提供者として招聘することもソリューションの一つとして検討していたところ、2025 年4月中旬に、GIC グループにおいてもトーセイとは別途、同様の認識から本投資法人の保有不動産の取得に関して、物件売買だけでなく、本投資法人投資口の取得及び非公開化も含む幅広い取得方法を検討している旨を確認したとのことです。トーセイ及び GIC グループは、2025 年4月中旬から複数回にわたり、協議を重ねて本投資法人が保有する不動産の取得に関する共同の方針を固め、GIC グループより不動産の売買及び資産運用に係る豊富な知見を有するトーセイ・アセット・アドバイザーズに対して、本投資法人の保有不動産の評価、本投資法人のデュー・ディリジェンス及び本投資法人の保有不動産に係る取引に関する選択肢の検討等を依頼し、本投資法人の保有不動産の取得の検討を進めていたとのことです。

その後、トーセイ及び GIC グループは、本投資法人が保有する不動産に係る取引の検討を進める中で、トーセイ・アセット・アドバイザーズによる本投資法人の保有不動産の評価を確認するとともに、本投資法人及び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との間で 2025 年4月下旬から5月下旬にかけて複数回にわたる意見交換を行い、近年においては本投資法人の投資口価格が NAV 倍率1倍割れで推移している状況や、本投資法人の保有不動産において、J-REIT 市場に上場したままでは、大規模な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、稼働率低下を伴う価値向上策の実行に構造的な制約があることを確認し、本投資法人の保有不動産の本源的価値が発揮されていない可能性を認識したとのことです。以上の点を踏まえ、本投資法人の保有不動産ポートフォリオを一度に取得する方法を検討する中で、個別物件の売買ではなく、本投資法人投資口の取得及び非公開化が有力な選択肢となることを認識したとのことです。そして、2025 年5月下旬に、トーセイ及び GIC グループは、トーセイ・アセット・アドバイザーズと意見交換を行い、その結果、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、当該選択肢を含めた、本投資法人が保有する不動産に関する取引の検討を本格化させることとしたとのことです。その後、2025 年6月初旬、本取引の公開買付者ら共同のリーガル・アドバイザーとして、トーセイ・アセット・アドバイザーズ及び公開買付者ら並びに本投資法

サンケイリアルエステート投資法人

人から独立した森・濱田松本法律事務所外国法共同事業を、2025 年 8 月下旬、本取引の公開買付者ら共同のファイナンシャル・アドバイザーとして、トーセイ・アセット・アドバイザーズ及び公開買付者ら並びに本投資法人から独立した S M B C 日興証券株式会社（以下「S M B C 日興証券」といいます。）をそれぞれ選任したとのことです。

2025 年 10 月 21 日に、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、本投資法人が保有する不動産に関する取引の実現可能性を精査するための詳細なデュー・ディリジェンスの実施を本投資法人に申し入れ、トーセイ・アセット・アドバイザーズ及びトーセイは、それぞれ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、本投資法人の事業、財務・税務及び法務に関するデュー・ディリジェンスを開始するとともに、GIC グループも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。トーセイ・アセット・アドバイザーズは、かかるデュー・ディリジェンスを 2025 年 10 月下旬から 2025 年 12 月上旬にかけて行うとともに、トーセイ及び GIC グループとも協議を行った上で、本投資法人投資口の取得及び本投資法人の非公開化を内容とする本取引の提案を行う方針を決定し、トーセイ及び GIC グループは、本公開買付けの成立を条件とした資金提供に係る検討を継続してきたとのことです。

そして、2025 年 11 月 18 日、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、本投資法人に対して、本取引の意向がある旨を記載した法的拘束力を有さない初期的な提案書（以下「初期的提案書」といいます。）を提出したとのことです。トーセイ・アセット・アドバイザーズは、2025 年 10 月上旬から 2025 年 12 月初旬にかけて実施された本投資法人のデュー・ディリジェンスやサンケイビル・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らによる本投資法人の非上場化後の経営方針・事業運営方針等について分析及び検討を進めていき、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。）を含む本取引の諸条件についての協議を続けてきたとのことです。そして、トーセイ・アセット・アドバイザーズは 2025 年 12 月 2 日付で本投資法人に対し、本公開買付価格を 108,500 円（提案日の前営業日（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行います。以下同じです。）までの 1 ヶ月平均投資口価格 101,216 円（小数点以下四捨五入。以下、平均投資口価格の計算において同じです。）対比では 7.2%（小数点以下第二位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、3 ヶ月平均投資口価格 100,183 円対比では 8.3%、6 ヶ月平均投資口価格 96,464 円対比では 12.5%のプレミアム水準を考慮した価格であり、本投資法人により開示されている 2025 年 8 月 31 日時点の一口当たり NAV の金額を上回る価格）とする旨を含む本取引に関する第一回価格提案書を提出したとのことです。しかし、2025 年 12 月 4 日、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。）より、当該提案に係る本公開買付価格については、妥当と評価できる水準にないとして、本公開買付価格の再考を要請されたとのことです。これを受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、改めて本公開買付価格を検討し、2025 年 12 月 8 日付で本投資法人に対し、本公開買付価格を 113,000 円（提案日の前営業日までの 1 ヶ月平均投資口価格 101,521 円対比では 11.3%、3 ヶ月平均投資口価格 100,603 円対比では 12.3%、6 ヶ月平均投資口価格 96,981 円対比では 16.5%のプレミアム水準）とする旨を含む第二回価格提案書を提出したとのことです。しかし、2025 年 12 月 11 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、当該提案に係る本公開買付価格については、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が投資主にとって適切に分配された価格とは依然として評価できない水準であり、また、本公開買付けが成立し、かつ、スクイーズアウトに関する議案が可決される水準まで応募が集まることが確実と

サンケイリアルエステート投資法人

までは言えないとして本公開買付価格の再考を要請されたとのことです。これを受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、改めて本公開買付価格を検討し、2025 年 12 月 12 日付で本投資法人に対し、本公開買付価格を 118,000 円（提案日の前営業日までの 1 ヶ月平均投資口価格 101,595 円対比では 16.1%、3 ヶ月平均投資口価格 100,848 円対比では 17.0%、6 ヶ月平均投資口価格 97,352 円対比では 21.2%のプレミアム水準）とする旨を含む第三回価格提案書を提出したとのことです。これに対して、2025 年 12 月 19 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、当該提案に係る本公開買付価格については、本特別委員会の考えを一定程度反映したものであると認識しているものの、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が投資主にとって適切に分配された価格とは依然として評価できない水準であり、また、本公開買付けが成立し、かつ、スクイーズアウトに関する議案が可決される水準まで応募が集まることが確実とまでは言えないとして、本公開買付価格の再考を再度要請されたとのことです。これを受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、再度本公開買付価格を検討し、2025 年 12 月 23 日付で本投資法人に対し、本公開買付価格を 123,000 円（提案日の前営業日までの 1 ヶ月平均投資口価格 102,465 円対比では 20.0%、3 ヶ月平均投資口価格 101,082 円対比では 21.7%、6 ヶ月平均投資口価格 98,100 円対比では 25.4%のプレミアム水準）とする旨を含む第四回価格提案書を提出したとのことです。これに対して、2025 年 12 月 25 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、当該提案に係る本公開買付価格については、本特別委員会の考えを最大限反映したものであると認識しているものの、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が投資主にとって適切に分配された価格とは依然として判断できない水準であるとして、本公開買付価格の再考を再度要請されたとのことです。これを受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、再度本公開買付価格を検討し、2025 年 12 月 25 日付で本投資法人に対し、本公開買付価格を 125,000 円（提案日の前営業日までの 1 ヶ月平均投資口価格 102,568 円対比では 21.9%、3 ヶ月平均投資口価格 101,171 円対比では 23.6%、6 ヶ月平均投資口価格 98,298 円対比では 27.2%のプレミアム水準）とする旨を含む第五回価格提案書を提出したとのことです。

その後、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、2026 年 1 月 5 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 1 月 6 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、トーセイ・アセット・アドバイザーズの提案を応諾する旨の回答を受領し、本公開買付価格を 125,000 円とすることで合意に至ったとのことです。そこで、Tiger 投資事業有限責任組合及び Lion 投資事業有限責任組合は、2026 年 1 月 6 日、本取引の一環として、本公開買付けを実施することをそれぞれ決定するに至ったとのことです。

他方、上記の本投資法人及び本特別委員会との交渉と並行して、2025 年 11 月 20 日以降、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、トーセイ及び GIC グループを交えて、サンケイビルとの間で、継続して本応募契約、本投資法人投資口の取得価額、取得方法等について協議を重ねた結果、本投資法人及び本特別委員会との協議・交渉の結果も踏まえ、2026 年 1 月 6 日、本公開買付価格を 125,000 円とする本応募契約について合意に至ったことから、同日、公開買付者らは、サンケイビルとの間で本応募契約を締結したとのことです。

(イ) 本投資法人が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

本投資法人が本公開買付けに賛同するに至った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)公開買付者ら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、2025年10月21日に、トーセイ・アセット・アドバイザーズより、本投資法人が保有する不動産に関する取引の実現可能性を精査するための詳細なデュー・ディリジェンスの実施の申し入れを受け、トーセイ・アセット・アドバイザーズ、トーセイ及びGICグループとそれぞれ秘密保持契約を締結し、本投資法人の事業、財務・税務及び法務に関するデュー・ディリジェンスへの対応を開始し、2025年11月18日、トーセイ・アセット・アドバイザーズより、初期的提案書を受領したことを受け、2025年11月20日開催の本投資法人役員会の決議により、初期的提案書の内容につき、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、2025年11月20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ら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、2025年11月20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らから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、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、本投資法人は本日現在において公開買付者らの子会社ではなく、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ら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、公開買付者ら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、2025年11月20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ら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「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②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「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②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、公開買付者ら、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ら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「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②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、公開買付者ら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、本投資法人及びサンケイビル・アセットマネジメントは、2025年3月中旬にトーセイから本投資法人の保有不動産の入替や私募ファンドでの協業の提案を受け、その後トーセイ及びGICグループと2025年4月下旬から5月下旬にかけて本投資法人が保有する不動産に係る取引の検討について複数回にわたる意見交換を行いました。2025年10月21日に、本投資法人は、トーセイ・アセット・アドバイザーズより、本投資法人が保有する不動産に関する取引の実現可能性を精査するための詳細なデュー・ディリジェンスの実施の申し入れを受け、本投資法人及びサンケイビル・アセットマネジメントは、トーセイ・アセット・アドバイザーズ、トーセイ及びGICグループとそれぞれ秘密保持契約を締結し、本投資法人の事業、財務・税務及び法務に関するデュー・デ

サンケイリアルエステート投資法人

イリジェンスへの対応を開始しました。本投資法人は、2025 年 11 月 18 日、トーセイ・アセット・アドバイザーズより、初期的提案書を受領しました。本投資法人は、初期的提案書について慎重に検討を行い、公開買付者ら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、価格面においての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、2025 年 11 月 20 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、これまで複数の者から合併等の提案や打診を受け検討したこともありましたが、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りませんでした。

本投資法人は、上記の他、2025 年 9 月 4 日に、上場投資法人の資産運用会社の関係者（以下「本合併提案者」といいます。）から、当該上場投資法人と本投資法人との合併に関する初期的な提案書を受領しました。本投資法人は、かかる提案（以下「本合併提案」といいます。）について、具体性・目的の正当性・実現可能性等の観点から真摯な買収提案として取り扱うにあたって確認すべき点があると考え、本合併提案者との質疑を重ねた上で、本合併提案者との間で 2025 年 11 月 7 日に秘密保持契約を締結し、本合併提案者に対して、本投資法人が保有する一部の物件についてのデュー・ディリジェンスと併せて本合併提案に係る合併（以下「本合併」といいます。）の検討及び評価を実施していただいた上で、本合併に係る提案を含む意向表明を改めて提出いただくように依頼いたしました。その後、本投資法人でも公開買付者らからの本取引に係る提案に関する実現可能性について検討を行っている中、本投資法人は、2025 年 12 月 12 日に、本合併提案に係る意向表明書を受領しました。本投資法人は、当該意向表明書について慎重に検討を行い、本特別委員会に対しても本取引を評価するにあたって本合併提案との比較の観点から意見を述べるよう要請しました。本投資法人は、本取引における本公開買付価格に付されたプレミアム水準を考慮すると経済的価値の分配という観点から本合併提案と比較して、本取引に明確な優位性が認められるとの本特別委員会の意見を受領し、かかる意見を踏まえ、本合併提案と比較しても、本取引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、本合併提案については、2026 年 1 月 6 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、本合併提案の検討継続を断念することを決議しました。

本取引に関して、2025 年 12 月 2 日、本投資法人は、トーセイ・アセット・アドバイザーズから、本公開買付価格を 108,500 円（提案日の前営業日までの 1 ヶ月平均投資口価格 101,216 円対比では 7.2%、3 ヶ月平均投資口価格 100,183 円対比では 8.3%、6 ヶ月平均投資口価格 96,464 円対比では 12.5%のプレミアム水準を考慮した価格であり、本投資法人により開示されている 2025 年 8 月 31 日時点の一口当たり NAV の金額を上回る価格）とする旨を含む本取引に関する第一回価格提案書を受領しました。本投資法人は、第一回価格提案書を受けて、本特別委員会との連名による書簡を送付することにより、トーセイ・アセット・アドバイザーズに対して、価格提案書における本公開買付価格である 108,500 円は、妥当と評価できる水準ではないとして、投資主の利益に配慮した本公開買付価格を提示するよう、要請しました。

2025 年 12 月 8 日、本投資法人は、トーセイ・アセット・アドバイザーズから、本公開買付価格を 113,000 円（提案日の前営業日までの 1 ヶ月平均投資口価格 101,521 円対比では 11.3%、3 ヶ

サンケイリアルエステート投資法人

月平均投資口価格 100,603 円対比では 12.3%、6 ヶ月平均投資口価格 96,981 円対比では 16.5% のプレミアム水準) とする旨を含む第二回価格提案書を受領しました。本投資法人は、第二回価格提案書を受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズに対して、第二回価格提案書における本公開買付価格である 113,000 円は、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が投資主にとって適切に分配された価格とは依然として評価できない水準であり、また、本公開買付けが成立し、かつ、スクイーズアウトに関する議案が可決される水準まで応募が集まることが確実とまでは言えないと判断し、本公開買付価格の引き上げを要請しました。

2025 年 12 月 12 日、本投資法人は、トーセイ・アセット・アドバイザーズから、本公開買付価格を 118,000 円 (提案日の前営業日までの 1 ヶ月平均投資口価格 101,595 円対比では 16.1%、3 ヶ月平均投資口価格 100,848 円対比では 17.0%、6 ヶ月平均投資口価格 97,352 円対比では 21.2% のプレミアム水準) とする旨を含む第三回価格提案書を受領しました。本投資法人は、第三回価格提案書を受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズに対して、第三回価格提案書における本公開買付価格である 118,000 円は、本特別委員会の考えを一定程度反映したものであると認識しているものの、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が投資主にとって適切に分配された価格とは依然として評価できない水準であり、また、本公開買付けが成立し、かつ、スクイーズアウトに関する議案が可決される水準まで応募が集まることが確実とまでは言えないと判断し、本公開買付価格の引き上げを要請しました。

2025 年 12 月 23 日、本投資法人は、トーセイ・アセット・アドバイザーズから、本公開買付価格を 123,000 円 (提案日の前営業日までの 1 ヶ月平均投資口価格 102,465 円対比では 20.0%、3 ヶ月平均投資口価格 101,082 円対比では 21.7%、6 ヶ月平均投資口価格 98,100 円対比では 25.4% のプレミアム水準) とする旨を含む第四回価格提案書を受領しました。本投資法人は、第四回価格提案書を受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズに対して、第四回価格提案書における本公開買付価格である 123,000 円は、本特別委員会の考えを最大限反映したものであると認識しているものの、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が投資主にとって適切に分配された価格とは依然として判断できない水準であるとして、本公開買付価格の引き上げを要請しました。

2025 年 12 月 25 日、本投資法人は、トーセイ・アセット・アドバイザーズから、本公開買付価格を 125,000 円 (提案日の前営業日までの 1 ヶ月平均投資口価格 102,568 円対比では 21.9%、3 ヶ月平均投資口価格 101,171 円対比では 23.6%、6 ヶ月平均投資口価格 98,298 円対比では 27.2% のプレミアム水準) とする旨を含む第五回価格提案書を受領しました。本投資法人は、第五回価格提案書を受けて、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 1 月 6 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、トーセイ・アセット・アドバイザーズの提案を応諾する旨を回答しました。

そして、本投資法人は、2026 年 1 月 5 日、本特別委員会から、2026 年 1 月 5 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、投資主に対して本公開買付けへの応募を推奨す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「(6) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②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1月6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1月5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。

上記「(ア) 公開買付者ら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」の「(b) 本取引の実施を決定するに至るまでの経緯」に記載の J-REIT 市場の環境認識については、本投資法人においても、概ね同様の認識を有しています。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、本投資法人投資口を保有する投資主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する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「(6) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付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、公開買付者ら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、公開買付者ら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、公開買付者ら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、トーセイ・アセット・アドバイザーズの当初の提案（本投資法人投資口1口当たり 108,500 円）より 16,500 円（約 15.2%）引き上げられた価格であること。

(ウ)本公開買付価格は、下記「(6) 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等、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、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るとともに、類似投資法人比較法に基づく算定結果のレンジの範囲

内となっていること。

(エ)公開買付者らは、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ら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1口当たりの金銭の額は、本公開買付価格から2026年2月期に係る1口当たりの分配金の金額を控除した金額とす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、2025年8月31日時点の一口当たりNAVの金額を上回る価格であることに加え、公開買付者らが行う本取引のストラクチャーにおいても本投資法人が税務上の導管性要件を満たし、2026年2月期に係る分配金を当該期における本投資法人の税務所得の計算上損金算入することができると思料されること、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1月5日のJ-REIT市場における本投資法人投資口の終値103,000円に対して21.4%、同日までの1ヶ月平均投資口価格103,189円対比では21.1%、3ヶ月平均投資口価格101,498円対比では23.2%、6ヶ月平均投資口価格98,926円対比では26.4%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「(6)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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②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、2026年1月6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、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議しました。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「(6)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等、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。

(ウ)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

サンケイリアルエステート投資法人

の決定がなされたときは、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、公開買付者らは、かかる点も含め、株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）及び本投資法人と当該借入金のリファイナンスについて協議を行い、みずほ銀行から、本投資法人に対し、49,500百万円を貸付限度額とするリファイナンスに係る貸付けを行うことについて、2025年12月30日付で本投資法人に対してコミットメント・レターが提出されています。なお、当該コミットメント・レターは、(i)公開買付者らが本公開買付けにより本投資法人投資口を取得し、その後、本スクイーズアウト手続により、最終的に本投資法人を非公開化することを目的とする一連の取引が完了する見込みがあること等が条件とされ、また、(ii)当該コミットメント・レターに別紙として添付されるタームシートに基づいて融資契約書及び担保契約書その他の関連契約書（総称して、以下「本貸付関連契約」といいます。）が締結され、かつ当該タームシート記載の条件及び本貸付関連契約に定める条件が充足されることが融資実行の前提条件とされています。公開買付者らとしては、本公開買付けの成立及び本投資口併合に係る議案の可決後、本投資法人に対し、かかるみずほ銀行からの貸付けに基づき既存の借入金のリファイナンスを行うことを要請する予定とのことです。

また、上記「②公開買付者ら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「(ア) 公開買付者ら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」並びに下記「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者らは、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。公開買付者らは、かかる非公開化後において、本投資法人の保有するポートフォリオの運用の効率性を高め、その価値を最大化するため、その資産の全部又は一部についての売却、バリュアアップのための賃貸借契約の変更その他のリストラクチャリング（以下「本リストラクチャリング」といいます。）を行うことを検討しているとのことです。この点、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、本リストラクチャリングが実施される場合を想定して、2026年1月6日付で、サンケイビルとの間で、本リストラクチャリングに関して、覚書（以下「本覚書」といいます。）を締結しておりますが、その概要については、下記「4. 公開買付者と本投資法人投資主・役員等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項・本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本覚書」をご参照ください。また、本リストラクチャリングの一環として本投資法人の保有する資産の全部又は一部を裏付けとした不動産私募ファンドが組成されることとなったとき、公開買付者らは、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に対して資産運用業務を受託するよう要請することがあるとのことです。なお、本リストラクチャリングの実施の有無及びその内容は、いずれも公開買付者らにおいて、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、引き続き検討されていく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。

また、Lion 投資事業有限責任組合の無限責任組合員である Lion GP 合同会社はトーセイ・アセット・アドバイザーズとの間で投資一任契約を締結しているとのことです。Tiger 投資事業有限責任組合の無限責任組合員である Tiger GP 合同会社もトーセイ・アセット・アドバイザーズとの間で投資一任契約を締結しているため、Lion 投資事業有限責任組合と Tiger 投資事業有限責任組合の互いの運営の独立性をより明確にするため、本公開買付け成立後において、Lion GP 合同会社は同契約を解消した上で、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と

サンケイリアルエステート投資法人

の間で投資一任契約を締結することを予定しているとのことです。かかる解消が行われる場合、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は、これに代わって投資一任契約を締結し、投資一任業務等の業務を提供する予定です。

サンケイビル・アセットマネジメントにおいては、かかる投資一任契約に基づく投資一任業務等の業務につき、ファンド運用部にて受託する予定ですが、サンケイビル・アセットマネジメントは、公開買付者らと本投資法人との間に構造的な利益相反が存在することを踏まえ、かかる受託を検討開始する時点から、ファンド運用部と、本投資法人の資産運用等の業務を行う投資運用部との間で本件に係る情報隔離措置を採ることで利益相反等に起因する問題が生じることを防止しています。

なお、公開買付者らは、現時点において、本投資法人の執行役員及び監督役員の交代その他役員会の構成を変更することを予定していないとのことです。

(3) 算定に関する事項

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

(ア) 算定機関の名称並びに本投資法人及び公開買付者らとの関係

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、公開買付者ら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ら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1月5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ら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おりません。また、みずほ証券のグループ企業であるみずほ銀行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おり、また、みずほ銀行は、本投資法人に本公開買付け後に既存の借入金のリファイナンスを行う予定であるものの、みずほ証券は金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）第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。その後の改訂を含みます。）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るとのことです。

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おります。また、2025年11月20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おります。

なお、本投資法人は、下記「(6) 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等、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⑦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。

（イ）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 J-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收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：98,926 円から 103,189 円

類似投資法人比較法：94,254 円から 127,274 円

DDM法：83,240 円から 123,294 円

修正純資産法：108,413 円

市場投資口価格基準法では、2026 年 1 月 5 日を基準日として、J-REIT 市場における本投資法人投資口の取引終値 103,000 円、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 103,189 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。）、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 101,498 円及び同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 98,926 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 98,926 円から 103,189 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 94,254 円から 127,274 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 2 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 2 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一口当たり投資口価値を 83,240 円から 123,294 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 8 月期においては日

立九州ビルにおけるテナントとの合意解約に伴って原状回復工事精算金を収受する予定であることから大幅な増収を見込んでおり、2027年2月期においては、日立九州ビルのテナント退去により賃料収入が大きく減少することから大幅な減収と、それに伴う大幅な減益も見込んでおります。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おります。

修正純資産法では、2025年8月31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及び2025年8月期を基準日とする分配金の支払額等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108,413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おりません。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おりません。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おりません。みずほ証券の算定は、2026年1月5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、2025年8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おります。

（4）上場廃止となる見込み及びその事由

本投資法人投資口は、本日現在、J-REIT 市場に上場されておりますが、公開買付者ら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き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、下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の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、本投資法人投資口は所定の手続き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 J-REIT 市場において取引することはできません。

（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者らは、上記「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、本投資法人投資口を非公開化する方針であり、本公開買付けにより、本投資法人の発行済投資口の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、本投資法人の

サンケイリアルエステート投資法人

投資主を公開買付者ら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、公開買付者らは、本公開買付けの決済の完了後、本投資法人の投資口の併合（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。なお、公開買付者らは、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。また、本投資法人は、本日現在において、本臨時投資主総会を 2026 年 4 月中旬に開催することを予定しています。なお、公開買付者らは、本投資法人の 2026 年 8 月期中に本臨時投資主総会を開催し本投資口併合を完了させることができないと見込まれる場合、臨時投資主総会を開催した上で、本投資法人の規約を変更することにより、2026 年 8 月期の決算期を 2026 年 8 月から 2027 年 2 月に変更することを要請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公開買付者ら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ます。公開買付者らは、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、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（公開買付者らを除きます。）に交付される金銭の額は、本公開買付価格から 2026 年 2 月期に係る 1 口当たり分配金（利益超過分配金を含みます。）の金額を控除した金額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売却価格を定め、公開買付者らに売却するよう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ら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とのことです。本投資法人は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者らによるこれらの要請に応じる予定です。

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るとのことです。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、その場合に交付される金銭の額については、本公開買付価格から本投資法人の 2026 年 2 月期に係る 1 口当たり分配金（利益超過分配金を含みます。）の額を控除した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する予定とのことです。具体的な手続及びその実施時期等については、本投資法人と協議の上、決定次第、本投資法人が速やかに公表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）は、投信法に定められていないため、本投

サンケイリアルエステート投資法人

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は、本投資口併合に反対する場合におい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ができません。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生じた端数投資口の売却価格については、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ます。同項において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は、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、本公開買付価格は本投資法人の 1 口当たり NAV を上回る価格によるものであるとのことです。そして、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、かかる本公開買付価格から本投資法人の 2026 年 2 月期に係る 1 口当たり分配金（利益超過分配金を含みます。）の額を控除した価格とすることが予定されており、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と考えているとのことです。

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。

（6）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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本日現在において、本投資法人は公開買付者らの子会社ではなく、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ら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、公開買付者ら及び本投資法人は、本公開買付けの公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避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、公開買付者らにおいて実施した措置に関する記載については、公開買付者ら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

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ら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 1 月 5 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、

サンケイリアルエステート投資法人

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ら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おりません。また、みずほ証券は、みずほ銀行及びみずほ信託銀行と同じみずほフィナンシャル・グループの一員であり、みずほ銀行及びみずほ信託銀行は、サンケイビル及び本投資法人に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、みずほ銀行は、本公開買付け後に本投資法人の既存の借入金のリファイナンスのための貸付を本投資法人のために実施する予定であるものの、みずほ証券によれば、金融商品取引法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行の間、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るとのこと。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ィナンシャル・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、みずほ証券を公開買付者ら及び本投資法人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選任しました。なお、本投資法人は、本「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の①ないし⑦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、みずほ証券から本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。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。詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

② 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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者ら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) 本投資法人が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本投資法人は本日現在において公開買付者らの子会社ではなく、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ら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、公開買付者ら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

サンケイリアルエステート投資法人

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、2025年11月20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ら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本公開買付け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、③本取引の手の公正性について検討・判断するものとする。）及び(ii)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（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は、当該提案との比較の観点から意見を述べることを含む。）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タイムチャージ方式の報酬のみ、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、(iii)本特別委員会に対して(a)公開買付者ら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)公開買付者ら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ら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

サンケイリアルエステート投資法人

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、公開買付者ら、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、2025年11月20日から2026年1月5日までにそれぞれ委員3名全員出席のもと合計7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、2025年11月20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ら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ら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、公開買付者らとの間において、公開買付者らのファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券を介して、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、本投資法人と連名で公開買付者らに対して書簡を送付し、本公開買付価格について交

渉する等して、公開買付者らとの協議・交渉を主導しました。

具体的には、本特別委員会は、2025 年 12 月 2 日にトーセイ・アセット・アドバイザーズより本公開買付価格を 108,500 円とする価格提案書を受領して以降、本特別委員会が公開買付者らから公開買付価格に関する提案を受領する都度、交渉方針を審議・検討した上で、本投資法人与連名で書簡を送付することにより、トーセイ・アセット・アドバイザーズとの間で本公開買付価格に関する協議・交渉を行い、その結果、公開買付者らから、2025 年 12 月 25 日に本公開買付価格を 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 1 月 5 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の応募を推奨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 1 月 6 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 1 月 5 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し、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るべきである。

b) 答申の理由

(ア) 本取引の是非

(a) 公開買付者らによる認識又は考え

トーセイ及び GIC グループは、本投資法人について、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 倍率が 1 倍割れで推移している状況を認識している。加えて、J-REIT 市場で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と考えている。さらに、市場全体が上昇基調である日本の不動産市場と J-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認識しており、個別物件の売買ではなく本投資法人投資口の取得及び非公開化が本投資法人の保有する物件の取得方法として有力な選択肢となることを認識している。公開買付者らは、公開買付けが成立した場合には、本投資口併合を経て非公開化し、その後、ポートフォリオ運用の効

率性を高め価値を最大化するため、本リスストラクチャリングを行うことを検討している。また、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、サンケイビルとの間で2026年1月6日付で本覚書を締結する予定であるが、本覚書では、トーセイ・アセット・アドバイザーズから要請を受けた場合、(i)サンケイビルは、本投資法人から日立九州ビルの譲渡を受けた資産保有ビークルから、当該資産を譲り受けることとされており、また、(ii) サンケイビルの子会社が2026年1月6日現在において本投資法人より賃借しているホテル物件の一部に係る賃貸借契約の賃貸借条件を変更するとされている。

本特別委員会は、公開買付者らによる以上の認識又は考えについて、特に指摘すべき問題点や懸念点が見当たらないと考える。

(b) 本投資法人による認識又は考え

本投資法人は、J-REIT 市場の環境についてトーセイ及びGIC グループと概ね同様の認識を有しつつ、公開買付者ら、Tiger GP 合同会社及びLion GP 合同会社と投資一任契約を締結している者並びに公開買付者らに対する直接又は間接的な資金提供者はいずれも不動産投資業界における相応の知識・経験を有しており、本取引を実現し、本投資法人及びそのポートフォリオの価値向上を行うことができるだけの資質を有するものと評価できると考えており、また、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を踏まえても、上場維持コストの削減や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と判断している。

本特別委員会は、本投資法人による以上の認識又は考えについて、特に指摘すべき問題点や懸念は見当たらず、上記(a)に記載された公開買付者らの認識又は考えと矛盾しないと考える。

(c) 本特別委員会における検討結果

本特別委員会として、慎重に審議・検討をしたところ、本取引の意義及び目的に関する公開買付者ら及び本投資法人の説明は一定の具体性を有しており、不合理な点はなく、また、本投資法人の説明及び公開買付者らの説明は矛盾しないものと認められる。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といったデメリットはある一方で、公開買付者ら、Tiger GP 合同会社及びLion GP 合同会社と投資一任契約を締結している者並びに公開買付者らに対する直接又は間接的な資金提供者はいずれも不動産投資に係る経験・知見があり、本取引を通じた非公開化により、本投資法人はJ-REIT 市場の構造的制約を受けることなく物件の価値向上策を実行することができること、本覚書が締結されることにより当該価値向上策の一つである本リスストラクチャリングに係る検討内容の実現可能性が高まること等の本取引のメリットも相当程度認められ、本覚書に基づくサンケイビルによる資産の譲受け及び賃貸借契約に係る賃貸借条件の変更は、トーセイ・アセット・アドバイザーズがその裁量で権利行使するか否かを決定することができるものであるため、本投資法人のスポンサーであるサンケイビルと一般投資主の利益相反の観点からも問題ないものと認められる。以上から、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との本投資法人の見解は合理的であると考えます。

上記を踏まえ、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ら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、第一回価格提案書に係る公開買付価格（108,500 円）から第五回価格提案書に係る公開買付価格（125,000 円）まで、公開買付者らによる合計 5 回の価格提案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。

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一口当たり 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、公開買付者ら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。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その作成経緯等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投資口の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 98,926 円から 103,189 円、類似投資法人比較法では 94,254 円から 127,274 円、DDM法では 83,240 円から 123,294 円、修正純資産法では 108,413 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、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るとともに、類似投資法人比較法に基づく算定結果のレンジの範囲内となっている。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

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 1 月 5 日の J-REIT 市場における本投資法人投資口の取引終値 103,000 円に対して 21.4%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 103,189 円に対して 21.1%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 101,498 円に対して 23.2%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 98,926 円に対して 26.4%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友好的買収（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ている。

(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ら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、本公開買付価格から2026年2月期に係る1口当たりの分配金(利益超過分配金を含む。)の金額を控除した金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ている。

(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。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、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四位投資主であるサンケイビル及び公開買付者ら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、2025年11月20日より2026年1月5日までの間に合計7回、計約11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らとの交渉については、公開買付者らによる合計5回の価格提案がなされ、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

本投資法人は、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らから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関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ら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、2026年1月5日付で本投資口価値算定書を取得している。なお、みずほ証券のグループ企業であるみずほ銀行及びみずほ信託銀行はサンケイビル及び本投資法人に通常の銀行取引として融資取引を行っており、みずほ銀行は本公開買付け後に本投資法人の既存借入金のリファイナンスに係る貸付けを行う予定であるところ、本特別委員会は、みずほ証券から、法令等に従い、みずほ証券とみずほ銀行間、みずほ証券とみずほ信託銀行間で情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築しているとの説明を受け、みずほ証券の独立性に問題はないと判断している。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、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。

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らから独立した法務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

本投資法人は、本特別委員会の職務を補助するため、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名で構成される本特別委員会事務局を設置した。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、公開買付者ら、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離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1月6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

公開買付者らは、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。

また、本公開買付けにおける買付け等の期間は、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ことから、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

公開買付者らは、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、その保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ら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、本公開買付価格から 2026 年 2 月期に係る 1 口当たりの分配金の金額を控除した金額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、公開買付者ら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り、本投資法人はかかる要請に応じ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から本投資法人の 2026 年 2 月期に係る 1 口当たり分配金（利益超過分配金を含む。）の額を控除した価格に当該各投資主が所有していた投資口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。また、本投資法人が税務上の導管性要件を満たし、2026 年 2 月期に係る分配金が当該期における本投資法人の税務所得の計算上損金算入できるように本取引のストラクチャーが組まれているとのことである。

さらに、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、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ところ、公開買付者らは、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（311,400 口。小数点以下切り上げ。）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（128,804 口）を控除した数（182,596 口）を基礎として、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を考慮し、247,563 口（所有割合：53.00%）を買付予定数の下限として設定している。

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実質的に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は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と評価できること

本公開買付けにおける買付予定数の下限は、公開買付者ら及びその特別関係者が所有する本投資法人投資口及び、公開買付者らと本応募契約を締結しているサンケイビルが所有する応募予定の本投資法人投資口の数を併せ考慮すると、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ると評価できる。

(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及び応募推奨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する。

(エ) 本合併提案について

本合併提案は、本合併後も、本投資法人の投資主は引き続き本投資法人の保有物件に対する投資機会を確保できるという本合併固有のメリットが認められる。他方で、本合併提案について、直近の本投資法人の投資口価格に本合併提案者が提案する合併比率を用いて計算した場合、当該投資口価格はプレミアムが付加されていない水準であるのに対して、本公開買付価格にはプレミアムが付加されており、そのプレミアム水準は上記「(イ) 取引条件の公正性」の「(a) 本公開買付価格」の④に記載のとおりである。上記の本合併固有のメリットを勘案してもなお、本取引における本公開買付価格に付されたプレミアム水準を考慮すると経済的価値の分配という観点から本合併提案と比較して本取引には明確な優位性が認められる。

(オ) 総括

上記のとおり、(i)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られること、(ii)本公開買付価格及び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は公正であることから、本取引の取引条件は妥当であると考えられること、(iii)本取引の手続は公正であると考えられることから、本投資法人役員会は、本公開買付けについて賛同の意見を表明し、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るべきである。

③ 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

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ら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ら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おりません。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おりません。

④ 本投資法人における独立した検討体制の構築

上記「②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、公開買付者ら、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「②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）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者ら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）本投資法人が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」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、及び本公開買付け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）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者ら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）本投資法人が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び

理由」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、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るとともに、類似投資法人比較法に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、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1月6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、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議しました。

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1月6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、また公開買付者らとの本取引に関する協議に加わっておりません。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者らは、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。なお、下記「4. 公開買付者と本投資法人投資主・役員等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項・本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「①本応募契約」に記載のとおり、公開買付者ら及びサンケイビルの間で締結された本応募契約においては、(i) サンケイビルは、公開買付者らが本公開買付けを開始した場合、速やかに、サンケイビルが所有する本投資法人投資口の全てについて、本公開買付けに応募するものとし、かつ、応募後はこれを撤回せず、応募により成立する本投資法人投資口の買付け等に係る契約を解除しない旨、及び(ii) サンケイビルは、本公開買付けの決済の開始日までの間、本投資法人投資口の譲渡、移転、承継、担保提供その他の処分を行わず、また、直接又は間接に、本公開買付けと実質的に類似、競合若しくは抵触し又は本公開買付けの実行を困難にし若しくは遅延させ、その他本公開買付けの実行の支障になる可能性のある取引又は行為（対抗的公開買付（以下に定義します。）を含みますが、これに限られません。）に関し、提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わないものとし、第三者からかかる取引又は行為に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに、公開買付者らに対して、その事実及び内容を通知し、対応につき公開買付者らとの間で誠実に協議する旨が定め

サンケイリアルエステート投資法人

られているとのことです。もっとも、本応募契約の他の条項の定めにもかかわらず、サンケイビルが本応募契約の自らの義務に違反していないことを条件として、第三者が、本公開買付価格を上回る金額に相当する買付価格により本投資法人投資口を対象として、本投資法人の公開買付け（以下「対抗的公開買付」といいます。）を開始し、又はその旨を公告した場合、①公開買付者らが対抗的公開買付に対抗して対抗的公開買付の開始日から起算して5営業日を経過する日若しく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。）の最終日の前日のうちいずれか早い方の日までに、本公開買付価格を対抗的公開買付に係る買付価格以上の金額に上げなかったこと、及び②サンケイビルに対し、本公開買付けと同種の取引において十分な経験及び評判を有する独立した外部弁護士により、サンケイビルが応募をすること若しくは既に行った応募を撤回しないことがサンケイビルの取締役の善管注意義務違反を構成する可能性が高い旨の書面による意見が提出されていることのいずれも満たすことを条件に、サンケイビルは、応募の全部又は一部を撤回し、対抗的公開買付に本投資法人投資口を応募することができる旨が本応募契約において規定されていることから、本投資法人の投資主の皆様にとってより望ましい内容の対抗提案が行われる機会を過度に阻害するとまではいえないと考えているとのことです。

また、公開買付者らは、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の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、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。

- ⑦ マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）を満たす買付予定数の下限の設定
- 公開買付者らは、本公開買付けにおいて247,563口（所有割合：53.00%）を買付予定数の下限として設定しており、応募投資口の総数が買付予定数の下限（247,563口）に満たない場合には、応募投資口の全部の買付け等を行わないとのことです。買付予定数の下限である247,563口から本応募契約を締結するサンケイビルが所有する本投資法人投資口（23,179口）を控除した投資口数（224,384口）は、本日現在の本投資法人の発行済投資口の総口数（467,099口）から公開買付者ら及びその特別関係者が所有する本投資法人投資口（0口）及び本応募契約を締結しているサンケイビルが所有する本投資法人投資口（23,179口）を控除した投資口数（443,920口）を2で除した口数に1口を加えた口数（221,961口）を上回っているとのことです。これは、本公開買付けにおける買付予定数の下限が、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っていることを意味しており、公開買付者らは、公開買付者ら及び本応募契約を締結している本投資法人のスポンサーであるサンケイビルを除く投資主の皆様少なくとも過半数の賛同が得られない場合には、本投資法人の一般投資主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

4. 公開買付者と本投資法人投資主・役員等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項・本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 本応募契約

公開買付者らは、サンケイビルとの間で、2026年1月6日付で本応募契約を締結し、その中で、サンケイビルが所有する本投資法人投資口の全てを本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。本応募契約の概要は、以下のとおりとのことです。なお、本応募契約において、応

募義務の前提条件は定められていないとのことです。

- (i) サンケイビルは、公開買付者らが本公開買付けを開始した場合、速やかに、サンケイビルが所有する本投資法人投資口の全てについて、本公開買付けに応募するものとし、かつ、応募後はこれを撤回せず、応募により成立する本投資法人投資口の買付け等に係る契約を解除しない。
- (ii) 本応募契約の定めにもかかわらず、サンケイビルが本応募契約の自らの義務に違反していないことを条件として、第三者が対抗的公開買付を開始し、又はその旨を公告した場合、①公開買付者らが対抗的公開買付に対抗して対抗的公開買付の開始日から起算して5営業日を経過する日若しくは公開買付期間の最終日の前日のうちいずれか早い方の日までに、本公開買付価格を対抗的公開買付に係る買付価格以上の金額に上げなかったこと、及び②サンケイビルに対し、本公開買付けと同種の取引において十分な経験及び評判を有する独立した外部弁護士により、サンケイビルが応募をすること若しくは既に行った応募を撤回しないことがサンケイビルの取締役の善管注意義務違反を構成する可能性が高い旨の書面による意見が提出されていることのいずれも満たすことを条件に、サンケイビルは、応募の全部又は一部を撤回し、対抗的公開買付に本投資法人投資口を応募することができる。
- (iii) サンケイビルは、本公開買付けの決済の開始日までの間、本投資法人投資口の譲渡、移転、承継、担保提供その他の処分を行わず、また、直接又は間接に、本公開買付けと実質的に類似、競合若しくは抵触し又は本公開買付けの実行を困難にし若しくは遅延させ、その他本公開買付けの実行の支障になる可能性のある取引又は行為（対抗的公開買付を含むが、これに限られない。）に関し、提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わないものとし、第三者からかかる取引又は行為に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに、公開買付者らに対して、その事実及び内容を通知し、対応につき公開買付者らとの間で誠実に協議する。
- (iv) サンケイビルは、本公開買付けの決済の開始日までの間、公開買付者らの事前の書面による承諾なしに、本投資法人の投資主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の本投資法人の投資口に係る投資主としての権利を行使しないものとし、本公開買付けが成立し決済が完了した場合であって、決済の開始日以前の日を権利行使の基準日として決済の開始日後に本投資法人の投資主総会が開催されるときには、当該投資主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者らの選択に従い、包括的な代理権を授与、又は公開買付者らの指示に従った議決権行使を行うものとする。
- (v) サンケイビル及び公開買付者らは、相手方当事者に重大な表明保証違反（注1）（注2）又は重大な義務違反（注3）があった場合には、本応募契約を解除することができる。

（注1） サンケイビルは、①適法かつ有効な設立及び存続、事業を行うために必要な権限及び権能を有していること、②本応募契約の締結及び履行について、必要な権限及び権能を有していること、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力でなく、かつ、反社会的勢力といかなる関係も有していないこと、⑥倒産手続の不存在、⑦応募対象の投資口の有効な所有等を表明保証しているとのことです。

(注2) 公開買付者らは、①適法かつ有効な組成及び存続、事業を行うために必要な権限及び権能を有していること、②本応募契約の締結及び履行について、必要な権限及び権能を有していること、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力でなく、かつ、反社会的勢力といかなる関係も有していないこと、⑥倒産手続の不存在を表明保証しているとのことです。

(注3) サンケイビル及び公開買付者らは、上記に定める義務のほか、秘密保持義務や契約上の地位又は権利義務の譲渡等の禁止に関する義務を負っているとのことです。

② 本覚書

公開買付者らは、本投資法人の非公開化後に、本リスストラクチャリングを行うことを検討しています。トーセイ・アセット・アドバイザーズは、本リスストラクチャリングが実施される場合を想定して、2026年1月6日付で、サンケイビルとの間で本覚書を締結しているとのことです。

本覚書において、サンケイビルは、(i)本リスストラクチャリングの一環として、トーセイ・アセット・アドバイザーズから要請を受けた場合には、別途今後締結される売買契約の条件に従い、一定の金額(本投資法人有価証券報告書に記載された2025年8月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載の不動産鑑定評価額を上回らない金額)により、本投資法人から当該資産の譲渡を受けた資産保有ビークルから、日立九州ビルを譲り受けること、(ii)本リスストラクチャリングの一環として、トーセイ・アセット・アドバイザーズから要請を受けた場合には、サンケイビルの子会社が2026年1月6日現在において本投資法人より賃借しているホテル物件の一部に係る賃貸借契約の賃貸借条件を変更することを合意しているとのことです。

5. 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。

6. 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。

7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者ら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」、「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」並びに「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」をご参照ください。

サンケイリアルエステート投資法人

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

本投資法人は、本公開買付けが成立することを条件に、2025年8月31日の権利確定分の投資主優待をもって投資主優待制度を廃止することを決定しました。詳細につきましては、本投資法人が本日付で公表した「投資主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。

以上

*本投資法人のホームページアドレス：<https://www.s-reit.co.jp/>

(参考) 本日付「サンケイリアルエステート投資法人（証券コード：2972）投資口に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（別添）

ご注意：

本プレスリリースは、本公開買付けに関する意見表明（賛同）を一般に公表するための発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず、本公開買付けが開始される場合に提供される本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧ください。投資主ご自身の判断で申込みを行ってください。本プレスリリースは、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、本プレスリリース（若しくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

本公開買付けは、日本の金融商品取引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のですが、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)項及び同条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遵守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、公開買付者ら及び本投資法人は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部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及び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・当該法主体の関連者（affiliate）をして米国の裁判所の管轄に服しめることができる保証はありません。

公開買付者ら、それら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14e-5(b)の要件に従い、本投資法人の投資口を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は公開買付期間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。

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は英語で作成されるのですが、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とのことです。

本プレスリリースの発表、発行又は配布は、国又は地域によって法律上の制限が課される場合があります。係る場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けの実施が違法となる国又は地域においては、仮に本プレスリリースが受領されても、本公開買付けに関する投資証券等の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。

本プレスリリースの記載には、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、実際の結果が当該将来に関する記述と大きく異なることがあります。本投資法人又はその関連者（affiliate）は、当該将来に関する記述が結果的に正しくなることをお約束することはできません。本プレスリリース中の将来に関する記述は、本プレスリリースの日付の時点で本投資法人が有する情報を基になされたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、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、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

各 位

会 社 名 Tiger 投資事業有限責任組合
代 表 者 名 無限責任組員 Tiger GP 合同会社

会 社 名 Lion 投資事業有限責任組合
代 表 者 名 無限責任組員 Lion GP 合同会社

サンケイリアルエステート投資法人（証券コード：2972）投資口に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

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「公開買付者ら」と総称します。）は、2026 年 1 月 6 日、サンケイリアルエステート投資法人（証券コード：2972、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。）不動産投資信託市場（以下「J-REIT 市場」といいます。）、以下「対象者」といいます。）の投資口（以下「対象者投資口」といいます。）を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

（1）本公開買付けの概要

Tiger 投資事業有限責任組合は、東京証券取引所 J-REIT 市場に上場している対象者投資口の取得及び所有等を目的として、無限責任組員である Tiger GP 合同会社により、2025 年 11 月 26 日に組成された投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づく投資事業有限責任組合であり、Tiger GP 合同会社を無限責任組員、Tiger LP 合同会社を有限責任組員としております。Tiger GP 合同会社は、Tiger LP 合同会社を業務執行社員として設立され、投資運用業を行うトーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社（以下「トーセイ・アセット・アドバイザーズ」といいます。）との間で投資一任契約を締結しています。Tiger LP 合同会社は、一般社団法人 Tiger の出資により、同一般社団法人を業務執行社員として設立されており、本公開買付けの成立を条件としてトーセイ株式会社（以下「トーセイ」といいます。）及びReco Qila Private Limited（以下「Reco Qila」といいます。）からそれぞれ匿名組合出資により資金の提供を受けることを予定しております。なお、一般社団法人 Tiger は、トーセイ及びReco Qila から独立した個人が、社員として組織、運営、管理等について議決権を行使し、理事として業務を執行しています。また、Reco Qila は、GIC Private Limited（以下「GIC」といいます。）の関連会社です。トーセイ及び GIC の概要は下記「（2）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「① 公開買付者ら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」をご参照ください。

Lion 投資事業有限責任組合は、J-REIT 市場に上場している対象者投資口の取得及び所有等を目的として、無限責任組員である Lion GP 合同会社により、2025 年 11 月 26 日に組成された投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づく投資事業有限責任組合であり、Lion GP 合同会社を無限責任組員、Lion LP 合同会社を有限責任組員としております。Lion GP 合同会社は、Lion LP 合同会社を業務執行社員として設立され、トーセイ・アセット・アドバイザーズとの間で投資一任契約を締結しています。Lion LP 合同会社は一般社団法人 Lion の出資により、同一般社団法人を業務執行社員として設立されており、本公開買付けの成立を条件としてReco Kobushi Private Limited（以下「Reco Kobushi」といいます。）から匿名組合出資により資金の提供を受けることを予定しております。なお、一般社団法人 Lion は、Reco Kobushi から独立した個人が、社員として組織、運営、管理等について議決権を行使し、理事として業務を執行しています。また、Reco Kobushi は、GIC の関連会社です。

2026 年 1 月 6 日現在、Tiger 投資事業有限責任組合、Lion 投資事業有限責任組合及びトーセイ・アセット・アドバイザーズのいずれも、対象者投資口を所有しておりません。

公開買付者らは、対象者の投資主を公開買付者らのみとし、対象者の非公開化後において Tiger 投資事業有限責任組

合及び Lion 投資事業有限責任組合が所有する対象者投資口の比率をそれぞれ 50%とするための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、公開買付者らが共同して対象者投資口の全てを対象とした本公開買付けを実施することを決定いたしました。

また、公開買付者らは、2026 年 1 月 6 日付で、対象者のスポンサーであり、対象者の第四位投資主（2025 年 8 月 31 日現在）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。）との間で、サンケイビルが所有する対象者投資口の全て（所有投資口の数：23,179 口、所有割合（注 1）：4.96%）を本公開買付けに応募することに合意する公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しております。なお、本応募契約の概要については、下記「（6）本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募契約」をご参照ください。

（注 1）「所有割合」とは、対象者が 2025 年 11 月 27 日に提出した第 13 期有価証券報告書（以下「対象者有価証券報告書」といいます。）に記載された 2025 年 8 月 31 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しております。）をいいます。なお、2025 年 8 月 31 日現在、対象者は自己投資口を所有していないため、所有割合の計算においては、発行済投資口の総口数（467,099 口）に占める割合を記載しております。以下、所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。

本公開買付けにおいて、公開買付者らは、買付予定数の下限を 247,563 口（所有割合：53.00%）に設定しており、本公開買付けに応募された投資口（以下「応募投資口」といいます。）の総数が買付予定数の下限（247,563 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。他方で、本公開買付けにおいて、公開買付者らは対象者投資口の全てを取得することにより、対象者の非公開化を目的としていることから買付予定数の上限は設定しておらず、応募投資口の総数が買付予定数の下限（247,563 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。

公開買付者らとしては、買付予定数の下限を決定するに当たり、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ため、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（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。以下同じです。）に係る議案の可決が合理的に見込まれる水準で、かつ、本公開買付け成立の蓋然性を最大限高める観点から買付予定数の下限を決定いたしました。

具体的には、公開買付者らは、対象者の投資主にパッシブ・インデックス運用ファンド（注 2）が一定程度存在していることを確認しております。パッシブ・インデックス運用ファンドの多くは、公開買付けへの応募は行わない一方で、公開買付け成立後のスクイズアウト手続における株主・投資主総会においては、株式・投資口併合に係る議案に対して賛成の議決権行使をする傾向にあるところ（注 3）、本取引においても、対象者の賛同を得られずにパッシブ・インデックス運用ファンドが反対の議決権を行使すると予測される事象を公開買付者らは認識していないことから、本投資口併合に係る議案に対しても賛成の議決権行使をすることを考えております（なお、公開買付者らは、パッシブ・インデックス運用ファンドが本投資口併合に係る議案に賛成の議決権行使を行う意向か否かについては確認をしておりません）。なお、このようなパッシブ・インデックス運用ファンドが所有する対象者投資口数は公表されている数字を超えて存在する可能性は否定できないことから、正確に把握することは不可能であり、また厳密な推計は困難であるものの、公開買付者らは、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が公表する投資信託の情報、金融市場等のデータ提供サービスを行う外部情報ベンダーによる機関投資家のファンド別の投資口所有状況に関するデータベース情報から、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試算し、2025 年 8 月 31 日現在で少なくとも 128,804 口（所有割合：27.58%）程度存在するものと見込んでおります。そのため、公開買付者らは、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（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。以下同じです。）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（311,400 口。小数点以下切り上げ。）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（128,804 口）を控除した数（182,596 口）を基礎として、各パッシブ・インデックス運用ファンドの議決権行使結果に関する公表情報を基に、株式・投資口併合の株主・投資主総会における各パッシブ・インデックス運用ファンドの過去の賛同決議率を分析した上で、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を考慮し、247,563 口（所有割合：53.00%）を買付予定数の下限として設定しております。

（注 2）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。

（注 3）公開買付者らは、2019 年 6 月に経済産業省により策定された「公正な M&A の在り方に関する指針」において「特に近年の我が国の資本市場の動向としてパッシブ・インデックス運用ファンドの規模が拡大しているところ、その中には、取引条件の適否にかかわらず、原則として公開買付けへの応募を行わない投資

家も存在する」と指摘されているとおり、対象者投資口を所有するパッシブ・インデックス運用ファンドの多くは、公開買付けの条件の適否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が、パッシブ・インデックス運用ファンドを運用する機関投資家が公表している議決権行使結果に照らせばその後のスクイーズアウト手続における投資主総会の投資口併合に係る議案に対しては賛成の議決権を行使する傾向であるものと推測しております。これらを背景に、2020年1月1日以降に実施された買付予定数の上限が定められていない公開買付けにおいてもパッシブ・インデックス運用ファンドが所有する一定の株式・投資口数を控除した買付予定数の下限を設定した事例は複数存在しており、このうち、公開買付け成立後の公開買付者の議決権所有割合が3分の2未満でありながら、その後のスクイーズアウト手続における株主・投資主総会において、株式・投資口併合に係る議案が可決された事例が複数存在することを確認しております。

なお、公開買付者らは、応募投資口の50%に相当する数をTiger投資事業有限責任組合及びLion投資事業有限責任組合が、それぞれ買付け等（但し、各公開買付者が買付け等を行う応募投資口の数に端数が生じる場合、Tiger投資事業有限責任組合が買付け等を行う応募投資口の数についてはこれを切り上げ、Lion投資事業有限責任組合が買付け等を行う応募投資口の数についてはこれを切り捨てます。）を行うこととしております。

公開買付者らは、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより対象者投資口の全て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（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、対象者の投資主を公開買付者らのみとし、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ます。

また、上記のとおり、公開買付者らとしては、パッシブ・インデックス運用ファンドの対象者投資口の所有状況や公開買付けへの応募及びその後の投資主総会における投資口併合に係る議案への議決権行使の傾向を踏まえれば、本公開買付けが成立した場合には、本臨時投資主総会において本投資口併合に係る議案が承認されない可能性は限定的であると考えておりますが、本公開買付けにおいては買付予定数の下限を247,563口（所有割合：53.00%）に設定していることから、本公開買付けの成立後、公開買付者らの所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総投資主の議決権の3分の2を下回る場合、本スクイーズアウト手続として行われる本投資口併合に係る議案が本臨時投資主総会において承認されないことも可能性としては想定されます。もっとも、当該承認が得られない場合であっても、公開買付者らは、対象者投資口の市場価格を踏まえた公開買付者ら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。公開買付者らとしては、その時点の状況を踏まえて対象者投資口の追加取得を含め最善の方法を検討いたしますが、追加取得を行わない場合には、対象者投資口の上場は維持される見込みです。なお、対象者としては、現時点でこのような追加取得について決定している事項はないとのことです。

（2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、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

① 公開買付者ら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

公開買付者らが本公開買付けを実施するに至った経緯は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者及びその資産運用会社である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。）が公表した情報、対象者及びサンケイビル・アセットマネジメントから受けた説明及び情報に基づくものです。

（i）公開買付者ら及び対象者の概要

公開買付者らの無限責任組合員であるTiger GP合同会社及びLion GP合同会社とそれぞれ投資一任契約を締結しているトーセイ・アセット・アドバイザーズは、東京証券取引所プライム市場に上場するトーセイの100%子会社として、国内外の不動産投資家に対し、専門的な知見に基づき、不動産の潜在能力を適切に見極め、最適な投資戦略の策定並びに運用を通じて、投資リターンの最大化を目指すアセットマネジメントサービスを提供しております。2025年8月末時点で、私募ファンドの受託資産残高は2.4兆円を超えております。

Tiger LP 合同会社に対する匿名組合出資を通じて、Tiger 投資事業有限責任組合に対して資金提供を行うトーセイは、「私たちは、グローバルな発想を持つ心豊かなプロフェッショナル集団としてあらゆる不動産シーンにおいて新たな価値と感動を創造する。」という存在理念の下、「都市に、心を。」という企業メッセージを掲げ、持続可能な社会の発展に向けた不動産の開発・再生を通して社会に貢献していくことで、企業価値の向上を目指しています。また、不動産再生、開発、賃貸、ファンド・コンサルティング、管理、ホテルの6事業を保有し、安定性の高いポートフォリオ経営を推進しております。不動産再生、開発の両事業は不動産売買取引を通じた高い収益が期待できる一方で、賃貸、ファンド・コンサルティング、管理、ホテルの各事業については、ストック型のビジネスモデルとして安定的な収益を得られる利点があり、これらの6事業を相互に補完させることで、市況の変化に柔軟に対応できる事業基盤を構築しております。

また、Tiger LP 合同会社に対する匿名組合出資及びLion LP 合同会社に対する匿名組合出資を通じて、Tiger 投資事業有限責任組合及びLion 投資事業有限責任組合に対して資金提供を行うReco Qila 及びReco Kobushi はGICの関連会社です。GIC（その関連会社（Reco Qila 及びReco Kobushi を含みます。）と併せて、以下「GIC グループ」と総称します。）は、シンガポールの財政的な将来を確実にするために、1981 年に設立された、世界有数の投資会社であり、シンガポールの外貨準備金を運用しています。GIC グループの資産配分戦略は、株式、債券、実物資産という三つの資産グループにまたがっております。GIC グループの本体はシンガポールにあり、東京、ニューヨーク、ロンドンなどの世界 11 の主要な金融都市に拠点を置き、2,300 人を超える人材を擁して、40 か国以上で投資を行っています。GIC はグローバルなネットワークを活かし、投資先に対して意義ある価値を提供するとともに、選ばれる投資家となることを目指しております。

対象者は、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、サンケイビル・アセットマネジメントを設立企画人として、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 J-REIT 市場に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、オフィスビル中心型 REIT から総合型 REIT へと転換したとのことです。対象者の 2025 年 8 月 31 日現在における発行済投資口の総口数は 467,099 口、出資総額（純額）は 49,435,549 千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。）に定めるものをいいます。以下同じです。）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した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・ホールディングス」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 J-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 17 社（2025 年 9 月末日現在。対象者が 2025 年 11 月 27 日に提出した第 13 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・ホールディングス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 2）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 3）を構築し、同グループが保持するプラットフォーム（注 4）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、「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本書で用いています。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3)「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います。

(注4)「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るとのことです。

(ii) 本取引の実施を決定するに至るまでの経緯

トーセイ及びGICグループは、対象者について、2019年の上場以来、オフィスを中心とした優良なポートフォリオを構築し、2023年10月には市況循環に対応するべく、オフィスビル中心型REITから総合型REITへと転換する等、持続的な成長に向けた取り組みを継続していると考ええる一方、近年において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(注5)倍率1倍割れで推移している状況を認識しておりました。また、J-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り、このような環境下では、大規模な修繕やリノベーション、積極的な賃料増額交渉といった、一時的にキャッシュアウトフローが増加したり、稼働率が低下したりす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と考えておりました。

(注5)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格と対象者が開示する保有不動産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ます。以下同じです。

また、トーセイ及びGICグループは、2025年初頭には、J-REIT市場が不動産の本源的価値を反映していない状況に着目したと思われる投資家が現れ、市場全体が上昇基調である日本の不動産市況とJ-REIT市場の乖離に対して課題意識を有し、J-REITの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ものと考えておりました。

トーセイはかかる状況を踏まえて、サンケイビル・アセットマネジメントに対して、2025年3月中旬に、対象者の保有不動産の入替や私募ファンドでの協業の提案を行い、協議を継続しておりました。これに加えて、トーセイは、従前から私募ファンド事業において協業を進めていたGICグループを資金提供者として招聘することもソリューションの一つとして検討していたところ、2025年4月中旬に、GICグループにおいてもトーセイとは別途、同様の認識から対象者の保有不動産の取得に関して、物件売買だけでなく、対象者投資口の取得及び非公開化も含む幅広い取得方法を検討している旨を確認いたしました。トーセイ及びGICグループは、2025年4月中旬から複数回にわたり、協議を重ねて対象者が保有する不動産の取得に関する共同の方針を固め、GICグループより不動産の売買及び資産運用に係る豊富な知見を有するトーセイ・アセット・アドバイザーズに対して、対象者の保有不動産の評価、対象者のデュー・ディリジェンス及び対象者の保有不動産に係る取引に関する選択肢の検討等を依頼し、対象者の保有不動産の取得の検討を進めておりました。

その後、トーセイ及びGICグループは、対象者が保有する不動産に係る取引の検討を進める中で、トーセイ・アセット・アドバイザーズによる対象者の保有不動産の評価を確認するとともに、対象者及び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との間で2025年4月下旬から5月下旬にかけて複数回にわたる意見交換を行い、近年においては対象者の投資口価格がNAV倍率1倍割れで推移している状況や、対象者の保有不動産において、J-REIT市場に上場したままでは、大規模な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、稼働率低下を伴う価値向上策の実行に構造的な制約があることを確認し、対象者の保有不動産の本源的価値が発揮されていない可能性を認識しました。以上の点を踏まえ、対象者の保有不動産ポートフォリオを一度に取得する方法を検討する中で、個別物件の売買ではなく、対象者投資口の取得及び非公開化が有力な選択肢となることを認識いたしました。そして、2025年5月下旬に、トーセイ及びGICグループは、トーセイ・アセット・アドバイザーズと意見交換を行い、その結果、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、当

該選択肢を含めた、対象者が保有する不動産に関する取引の検討を本格化させることといたしました。その後、2025 年 6 月初旬、本取引の公開買付者ら共同のリーガル・アドバイザーとして、トーセイ・アセット・アドバイザーズ及び公開買付者ら並びに対象者から独立した森・濱田松本法律事務所外国法共同事業を、2025 年 8 月下旬、本取引の公開買付者ら共同のファイナンシャル・アドバイザーとして、トーセイ・アセット・アドバイザーズ及び公開買付者ら並びに対象者から独立したSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）をそれぞれ選任いたしました。

2025 年 10 月 21 日に、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、対象者が保有する不動産に関する取引の実現可能性を精査するための詳細なデュー・ディリジェンスの実施を対象者に申し入れ、トーセイ・アセット・アドバイザーズ及びトーセイは、それぞれ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、対象者の事業、財務・税務及び法務に関するデュー・ディリジェンスを開始するとともに、GIC グループも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。トーセイ・アセット・アドバイザーズは、かかるデュー・ディリジェンスを2025 年 10 月下旬から2025 年 12 月上旬にかけて行うとともに、トーセイ及びGIC グループとも協議を行った上で、対象者投資口の取得及び対象者の非公開化を内容とする本取引の提案を行う方針を決定し、トーセイ及び GIC グループは、本公開買付けの成立を条件とした資金提供に係る検討を継続してきました。

そして、2025 年 11 月 18 日、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、対象者に対して、本取引の意向がある旨を記載した法的拘束力を有さない初期的な提案書（以下「初期的提案書」といいます。）を提出いたしました。トーセイ・アセット・アドバイザーズは、2025 年 10 月上旬から2025 年 12 月初旬にかけて実施された対象者のデュー・ディリジェンスやサンケイビル・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らによる対象者の非上場化後の経営方針・事業運営方針等について分析及び検討を進めていき、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。）を含む本取引の諸条件についての協議を続けてまいりました。そして、トーセイ・アセット・アドバイザーズは2025 年 12 月 2 日付で対象者に対し、本公開買付価格を 108,500 円（提案日の前営業日までの1ヶ月平均投資口価格 101,216 円（小数点以下四捨五入。以下、平均投資口価格の計算において同じです。）対比では 7.2%（小数点以下第二位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、3ヶ月平均投資口価格 100,183 円対比では 8.3%、6ヶ月平均投資口価格 96,464 円対比では 12.5%のプレミアム水準を考慮した価格であり、対象者により開示されている2025 年 8 月 31 日時点の一口当たり NAV の金額を上回る価格）とする旨を含む本取引に関する第一回価格提案書を提出しました。しかし、2025 年 12 月 4 日、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。）より、当該提案に係る本公開買付価格については、妥当と評価できる水準にないとして、本公開買付価格の再考を要請されました。これを受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、改めて本公開買付価格を検討し、2025 年 12 月 8 日付で対象者に対し、本公開買付価格を 113,000 円（提案日の前営業日までの1ヶ月平均投資口価格 101,521 円対比では 11.3%、3ヶ月平均投資口価格 100,603 円対比では 12.3%、6ヶ月平均投資口価格 96,981 円対比では 16.5%のプレミアム水準）とする旨を含む第二回価格提案書を提出しました。しかし、2025 年 12 月 11 日、対象者及び対象者が設置した本特別委員会より、当該提案に係る本公開買付価格については、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が投資主にとって適切に分配された価格とは依然として評価できない水準であり、また、本公開買付けが成立し、かつ、スクイーズアウトに関する議案が可決される水準まで応募が集まることが確実とまでは言えないとして、本公開買付価格の再考を要請されました。これを受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、改めて本公開買付価格を検討し、2025 年 12 月 12 日付で対象者に対し、本公開買付価格を 118,000 円（提案日の前営業日までの1ヶ月平均投資口価格 101,595 円対比では 16.1%、3ヶ月平均投資口価格 100,848 円対比では 17.0%、6ヶ月平均投資口価格 97,352 円対比では 21.2%のプレミアム水準）とする旨を含む第三回価格提案書を提出しました。これに対して、2025 年 12 月 19 日、対象者及び対象者が設置した本特別委員会より、当該提案に係る本公開買付価格については、本特別委員会の考えを一定程度反映したものであると認識しているものの、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が投資主にとって適切に分配された価格とは依然として評価できない水準であり、また、本公開買付けが成立し、かつ、スクイーズアウトに関する議案が可決される水準まで応募が集まることが確実とまでは言えないとして、本公開買付価格の再考を再度要請されました。これを受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、再度本公開買付価格を検討し、2025 年 12 月 23 日付で対象者に対し、本公開買付価格を 123,000 円（提案日の前営業日までの1ヶ月平均投資口価格 102,465 円対比では 20.0%、3ヶ月平均投資口価格 101,082 円対比では 21.7%、6ヶ月平均投資口価格 98,100

円対比では25.4%のプレミアム水準)とする旨を含む第四回価格提案書を提出しました。これに対して、2025年12月25日、対象者及び対象者が設置した本特別委員会より、当該提案に係る本公開買付けについては、本特別委員会の考えを最大限反映したものであると認識しているものの、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が投資主にとって適切に分配された価格とは依然として判断できない水準であるとして、本公開買付けの再考を再度要請されました。これを受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、再度本公開買付け価格を検討し、2025年12月25日付で対象者に対し、本公開買付け価格を125,000円(提案日の前営業日までの1ヶ月平均投資口価格102,568円対比では21.9%、3ヶ月平均投資口価格101,171円対比では23.6%、6ヶ月平均投資口価格98,298円対比では27.2%のプレミアム水準)とする旨を含む第五回価格提案書を提出しました。

その後、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、2026年1月5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1月6日に開催される対象者の役員会議を経てなされることを前提として、トーセイ・アセット・アドバイザーズの提案を応諾する旨の回答を受領し、本公開買付け価格を125,000円とすることで合意に至りました。そこで、Tiger投資事業有限責任組合及びLion投資事業有限責任組合は、2026年1月6日、本取引の一環として、本公開買付けを実施することをそれぞれ決定するに至りました。

他方、上記の対象者及び本特別委員会との交渉と並行して、2025年11月20日以降、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、トーセイ及びGICグループを交えて、サンケイビルとの間で、継続して本応募契約、対象者投資口の取得価額、取得方法等について協議を重ねた結果、対象者及び本特別委員会との協議・交渉の結果も踏まえ、2026年1月6日、本公開買付け価格を125,000円とする本応募契約について合意に至ったことから、同日、公開買付者らは、サンケイビルとの間で本応募契約を締結いたしました。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由は以下のとおりとのことです。

(i) 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「① 公開買付者ら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、2025年10月21日に、トーセイ・アセット・アドバイザーズより、対象者が保有する不動産に関する取引の実現可能性を精査するための詳細なデュー・ディリジェンスの実施の申し入れを受け、トーセイ・アセット・アドバイザーズ、トーセイ及びGICグループとそれぞれ秘密保持契約を締結し、対象者の事業、財務・税務及び法務に関するデュー・ディリジェンスへの対応を開始し、2025年11月18日、トーセイ・アセット・アドバイザーズより、初期的提案書を受領したことを受け、2025年11月20日開催の対象者役員会の決議により、初期的提案書の内容につき、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、2025年11月20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ら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、2025年11月20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らから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、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、検討を継続する中で、対象者は2026年1月6日現在において公開買付者らの子会社ではなく、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ら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、公開買付者ら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、2025 年 11 月 20 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ら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、(i) 対象者役員会が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、(ii) 本特別委員会に対して、下記「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 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「(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) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 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「(i) 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、公開買付者ら、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ら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ス・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) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 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。

(ii) 検討・交渉の経緯、及び対象者の意思決定の内容

対象者は、公開買付者ら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、対象者及びサンケイビル・アセットマネジメントは、2025 年 3 月中旬にトーセイから対象者の保有不動産の入替や私募ファンドでの協業の提案を受け、その後トーセイ及び GIC グループと 2025 年 4 月下旬から 5 月下旬にかけて対象者が保有する不動産に係る取引の検討について複数回にわたる意見交換を行ったとのことです。2025 年 10 月 21 日に、対象者は、トーセイ・アセット・アドバイザーズより、対象者が保有する不動産に関する取引の実現可能性を精査するための詳細なデュー・ディリジェンスの実施の申し入れを受け、対象者及びサンケイビル・アセットマネジメントは、トーセイ・アセット・アドバイザーズ、トーセイ及び GIC グループとそれぞれ秘密保持契約を締結し、対象者の事業、財務・税務及び法務に関するデュー・ディリジェンスへの対応を開始したとのことです。対象者は、2025 年 11 月 18 日、トーセイ・アセット・アドバイザーズより、初期的提案書を受領したとのことです。対象者は、初期的提案書について慎重に検討を行い、公開買付者ら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、価格面においての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、2025 年 11 月 20 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、これまで複数の者から合併等の提案や打診を受け検討したこともありましたが、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とのことです。

対象者は、上記の他、2025年9月4日に、上場投資法人の資産運用会社の関係者（以下「本合併提案者」といいます。）から、当該上場投資法人与対象者との合併に関する初期的な提案書を受領したとのことです。対象者は、かかる提案（以下「本合併提案」といいます。）について、具体性・目的の正当性・実現可能性等の観点から真摯な買収提案として取り扱うにあたって確認すべき点があると考え、本合併提案者との質疑を重ねた上で、本合併提案者との間で2025年11月7日に秘密保持契約を締結し、本合併提案者に対して、対象者が保有する一部の物件についてのデュー・ディリジェンスと併せて本合併提案に係る合併（以下「本合併」といいます。）の検討及び評価を実施していただいた上で、本合併に係る提案を含む意向表明を改めて提出いただくように依頼したとのことです。その後、対象者でも公開買付者らからの本取引に係る提案に関する実現可能性について検討を行っている中、対象者は、2025年12月12日に、本合併提案に係る意向表明書を受領したとのことです。対象者は、当該意向表明書について慎重に検討を行い、本特別委員会に対しても本取引を評価するにあたって本合併提案との比較の観点から意見を述べるよう要請したとのことです。対象者は、本取引における本公開買付価格に付されたプレミアム水準を考慮すると経済的価値の分配という観点から本合併提案と比較して、本取引に明確な優位性が認められるとの本特別委員会の意見を受領し、かかる意見を踏まえ、本合併提案と比較しても、本取引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、本合併提案については、2026年1月6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、本合併提案の検討継続を断念することを決議したとのことです。

本取引に関して、2025年12月2日、対象者は、トーセイ・アセット・アドバイザーズから、本公開買付価格を108,500円（提案日の前営業日までの1ヶ月平均投資口価格101,216円対比では7.2%、3ヶ月平均投資口価格100,183円対比では8.3%、6ヶ月平均投資口価格96,464円対比では12.5%のプレミアム水準を考慮した価格であり、対象者により開示されている2025年8月31日時点の一口当たりNAVの金額を上回る価格）とする旨を含む本取引に関する第一回価格提案書を受領したとのことです。対象者は、第一回価格提案書を受けて、本特別委員会との連名による書簡を送付することにより、トーセイ・アセット・アドバイザーズに対して、価格提案書における本公開買付価格である108,500円は、妥当と評価できる水準ではないとして、投資主の利益に配慮した本公開買付価格を提示するよう、要請したとのことです。

2025年12月8日、対象者は、トーセイ・アセット・アドバイザーズから、本公開買付価格を113,000円（提案日の前営業日までの1ヶ月平均投資口価格101,521円対比では11.3%、3ヶ月平均投資口価格100,603円対比では12.3%、6ヶ月平均投資口価格96,981円対比では16.5%のプレミアム水準）とする旨を含む第二回価格提案書を受領したとのことです。対象者は、第二回価格提案書を受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズに対して、第二回価格提案書における本公開買付価格である113,000円は、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が投資主にとって適切に分配された価格とは依然として評価できない水準であり、また、本公開買付けが成立し、かつ、スクイーズアウトに関する議案が可決される水準まで応募が集まることが確実とまでは言えないと判断し、本公開買付価格の引き上げを要請したとのことです。

2025年12月12日、対象者は、トーセイ・アセット・アドバイザーズから、本公開買付価格を118,000円（提案日の前営業日までの1ヶ月平均投資口価格101,595円対比では16.1%、3ヶ月平均投資口価格100,848円対比では17.0%、6ヶ月平均投資口価格97,352円対比では21.2%のプレミアム水準）とする旨を含む第三回価格提案書を受領したとのことです。対象者は、第三回価格提案書を受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズに対して、第三回価格提案書における本公開買付価格である118,000円は、本特別委員会の考えを一定程度反映したものであると認識しているものの、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が投資主にとって適切に分配された価格とは依然として評価できない水準であり、また、本公開買付けが成立し、かつ、スクイーズアウトに関する議案が可決される水準まで応募が集まることが確実とまでは言えないと判断し、本公開買付価格の引き上げを要請したとのことです。

2025年12月23日、対象者は、トーセイ・アセット・アドバイザーズから、本公開買付価格を123,000円（提案日の前営業日までの1ヶ月平均投資口価格102,465円対比では20.0%、3ヶ月平均投資口価格101,082円対比では21.7%、6ヶ月平均投資口価格98,100円対比では25.4%のプレミアム水準）とする旨を含む第四回価格提案書を受領したとのことです。対象者は、第四回価格提案書を受けて、トーセイ・アセット・アドバイザーズに対して、第四回価格提案書における本公開買付価格である123,000円は、本特別委員会の考えを最大限反映したも

のであると認識しているものの、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が投資主にとって適切に分配された価格とは依然として判断できない水準であるとして、本公開買付け価格の引き上げを要請したとのことです。

2025 年 12 月 25 日、対象者は、トーセイ・アセット・アドバイザーズから、本公開買付け価格を 125,000 円（提案日の前営業日までの 1 ヶ月平均投資口価格 102,568 円対比では 21.9%、3 ヶ月平均投資口価格 101,171 円対比では 23.6%、6 ヶ月平均投資口価格 98,298 円対比では 27.2%のプレミアム水準）とする旨を含む第五回価格提案書を受領したとのことです。対象者は、第五回価格提案書を受けて、最終的な対象者の意思決定は本特別委員会からの答申を踏まえた上で 2026 年 1 月 6 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、トーセイ・アセット・アドバイザーズの提案を応諾する旨を回答したとのことです。

そして、対象者は、2026 年 1 月 5 日、本特別委員会から、2026 年 1 月 5 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、投資主に対して本公開買付けへの応募を推奨す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) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 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「(iii) 判断内容」をご参照ください。）。

以上を踏まえ、対象者は、2026 年 1 月 6 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 1 月 5 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本公開買付けを含む本取引に関する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、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものの否かについて、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。

上記「① 公開買付者ら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」の「(ii) 本取引の実施を決定するに至るまでの経緯」に記載の J-REIT 市場の環境認識については、対象者においても、概ね同様の認識を有しているとのことです。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、本公開買付け価格である 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、対象者投資口を所有する投資主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨するとの判断に至ったとのことです。

(ア) 本公開買付け価格は、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及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付け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) 本公開買付け価格は、上記措置が採られた上で、公開買付者ら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、公開買付者ら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、公開買付者ら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、トーセイ・アセット・アドバイザーズの当初の提案（対象者投資口 1 口当たり 108,500 円）より 16,500 円（約 15.2%）引き上げられた価格であること。

(ウ) 本公開買付け価格は、下記「(3) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 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、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るとともに、類似投資法人比較法に基づく算定結果のレンジの範囲内となっていること。

(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ら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に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、本公開買付価格から2026年2月期に係る1口当たりの分配金の金額を控除した金額とす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、2025年8月31日時点の一口当たりNAVの金額を上回る価格であることに加え、公開買付者らが行う本取引のストラクチャーにおいても対象者が税務上の導管性要件を満たし、2026年2月期に係る分配金を当該期における対象者の税務所得の計算上損金算入することができると思料されること、上記(ア)乃至(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1月5日のJ-REIT市場における対象者投資口の終値103,000円に対して21.4%、同日までの1ヶ月平均投資口価格103,189円対比では21.1%、3ヶ月平均投資口価格101,498円対比では23.2%、6ヶ月平均投資口価格98,926円対比では26.4%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) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 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「(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、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、2026年1月6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、対象者の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。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) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない役員全員の承認」をご参照ください。

③ 本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、公開買付者らは、かかる点も含め、株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）及び対象者と当該借入金のリファイナンスについて協議を行い、みずほ銀行から、対象者に対し、49,500百万円を貸付限度額とするリファイナンスに係る貸付けを行うことについて、2025年12月30日付で対象者に対してコミットメント・レターが提出されているとのことです。なお、当該コミットメント・レターは、(i) 公開買付者らが本公開買付けにより対象者投資口を取得し、その後、本スクイーズアウト手続により、最終的に対象者を非公開化することを目的とする一連の取引が完了する見込みがあること等が条件とされ、また、(ii) 当該コミットメント・レターに別紙として添付されるタームシートに基づいて融資契約書及び担保契約書その他の関連契約書（総称して、以下「本貸付関連契約」といいます。）が締結され、かつ当該タームシート記載の条件及び本貸付関連契約に定める条件が充足されることが融資実行の前提条件とされています。公開買付者らとしては、本公開買付けの成立及び本投資口併合に係る議案の可決後、対象者に対し、かかるみずほ銀行からの貸付けに基づき既存の借入金のリファイナンスを行うことを要請する予定です。

また、上記「(2) 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「① 公開買付者ら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」並びに下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」及び「(5) 上場廃止と

なる見込み及びその理由」に記載のとおり、公開買付者らは、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、対象者を非公開化することを予定しております。公開買付者らは、かかる非公開化後において、対象者の保有するポートフォリオの運用の効率性を高め、その価値を最大化するため、その資産の全部又は一部についての売却、バリュアップのための賃貸借契約の変更その他のリストラクチャリング（以下「本リストラクチャリング」といいます。）を行うことを検討しています。この点、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、本リストラクチャリングが実施される場合を想定して、2026年1月6日付で、サンケイビルとの間で、本リストラクチャリングに関して、覚書（以下「本覚書」といいます。）を締結しておりますが、その概要については、下記「（6）本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本覚書」をご参照ください。また、本リストラクチャリングの一環として対象者の保有する資産の全部又は一部を裏付けとした不動産私募ファンドが組成されることとなったとき、公開買付者らは、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に対して資産運用業務を受託するよう要請することがあります。なお、本リストラクチャリングの実施の有無及びその内容は、いずれも公開買付者らにおいて、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、引き続き検討されていく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。

また、Lion 投資事業有限責任組合の無限責任組合員である Lion GP 合同会社はトーセイ・アセット・アドバイザーズとの間で投資一任契約を締結していますが、Tiger 投資事業有限責任組合の無限責任組合員である Tiger GP 合同会社もトーセイ・アセット・アドバイザーズとの間で投資一任契約を締結しているため、Lion 投資事業有限責任組合と Tiger 投資事業有限責任組合の互いの運営の独立性をより明確にするため、本公開買付け成立後において Lion GP 合同会社は同契約を解消した上で、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との間で投資一任契約を締結することを予定しています。かかる解消が行われる場合、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は、これに代わって投資一任契約を締結し、投資一任業務等の業務を提供する予定であるとのことです。

サンケイビル・アセットマネジメントにおいては、かかる投資一任契約に基づく投資一任業務等の業務につき、ファンド運用部にて受託する予定とのことです。サンケイビル・アセットマネジメントは、公開買付者らと対象者との間に構造的な利益相反が存在することを踏まえ、かかる受託を検討開始する時点から、ファンド運用部と、対象者の資産運用等の業務を行う投資運用部との間で本件に係る情報隔離措置を採ることで利益相反等に起因する問題が生じることを防止しているとのことです。

なお、公開買付者らは、現時点において、対象者の執行役員及び監督役員の交代その他役員会の構成を変更することを予定しておりません。

（3）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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

2026年1月6日現在、対象者は公開買付者らの子会社ではなく、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ら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、公開買付者ら及び対象者は、本公開買付けの公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避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。

① 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

（i）算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者らとの関係

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、公開買付者ら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ら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 1 月 5 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ら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みずほ銀行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おり、また、みずほ銀行は、対象者に本公開買付け後に既存の借入金のリファイナンスを行う予定であるものの、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、2025 年 11 月 20 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）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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の①乃至⑦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、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。

（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 J-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收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：98,926 円から 103,189 円

類似投資法人比較法：94,254 円から 127,274 円

DDM法：83,240 円から 123,294 円

修正純資産法：108,413 円

市場投資口価格基準法では、2026 年 1 月 5 日を基準日として、J-REIT 市場における対象者投資口の取引終値 103,000 円、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 103,189 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。）、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 101,498 円及び同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 98,926 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 98,926 円から 103,189 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 94,254 円から 127,274 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 2 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 2 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、対象者投資口の一口当たり投資口価値を 83,240 円から 123,294 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るとのことです。具体的には、2026年8月期においては日立九州ビルにおけるテナントとの合意解約に伴って原状回復工事精算金を収受する予定であることから大幅な増収を見込んでおり、2027年2月期においては、日立九州ビルのテナント退去により賃料収入が大きく減少することから大幅な減収と、それに伴う大幅な減益も見込んでいるとのことです。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、2025年8月31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及び2025年8月期を基準日とする分配金の支払額等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108,413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、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1月5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、2025年8月期まで）を反映したものとのことです。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。

② 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ら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ら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。

③ 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

(i) 設置等の経緯

上記「(2) 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「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は2026年1月6日現在において公開買付者らの子会社ではなく、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ら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、公開買付者ら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、2025年11月20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ら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、(i) 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、①本公開買付け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、③本取引の手続の公正性について検討・判断するものとする。）及び(ii) 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（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は、当該提案との比較の観点から意見を述べることを含む。）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タイムチャージ方式の報酬のみ、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、(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、(ii) 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、(iii) 本特別委員会に対して (a) 公開買付者ら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) 公開買付者ら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ら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、(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) 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、(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、公開買付者ら、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。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2025年11月20日から2026年1月5日までにそれぞれ委員3名全員出席のもと合計7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、2025 年 11 月 20 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ら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「① 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ら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、公開買付者らとの間において、公開買付者らのファイナンシャル・アドバイザーである S M B C 日興証券を介して、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、対象者と連名で公開買付者らに対して書簡を送付し、本公開買付価格について交渉する等して、公開買付者らとの協議・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、2025 年 12 月 2 日にトーセイ・アセット・アドバイザーズより本公開買付価格を 108,500 円とする価格提案書を受領して以降、本特別委員会が公開買付者らから公開買付価格に関する提案を受領する都度、交渉方針を審議・検討した上で、対象者と連名で書簡を送付することにより、トーセイ・アセット・アドバイザーズとの間で本公開買付価格に関する協議・交渉を行い、その結果、公開買付者らから、2025 年 12 月 25 日に本公開買付価格を 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 1 月 5 日、下記「(iii) 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の応募を推奨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 1 月 6 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。

(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 1 月 5 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

- (i) 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。
- (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対象者役員会は賛同の意見を表明し、対象者投資主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきである。

b) 答申の理由

(ア) 本取引の是非

- (a) 公開買付者らによる認識又は考え

トーセイ及び GIC グループは、対象者について、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 倍率が 1 倍割れで推移している状況を認識している。加えて、J-REIT 市場で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と考えている。さらに、市場全体が上昇基調である日本の不動産市況と J-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認識しており、個別物件の売買ではなく対象者投資口の取得及び非公開化が対象者の保有する物件の取得方法として有力な選択肢となることを認識している。公開買付者らは、公開買付けが成立した場合には、本投資口併合を経て非公開化し、その後、ポートフォリオ運用の効率性を高め価値を最大化するため、本リストラクチャリングを行うことを検討している。また、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、サンケイビルとの間で 2026 年 1 月 6 日付で本覚書を締結する予定であるが、本覚書では、トーセイ・アセット・アドバイザーズから要請を受けた場合、(i) サンケイビルは、対象者から日立九州ビルの譲渡を受けた資産保有ビークルから、当該資産を譲り受けることとされており、また、(ii) サンケイビルの子会社が 2026 年 1 月 6 日現在において対象者より賃借しているホテル物件の一部に係る賃貸借契約の賃貸借条件を変更するとされている。

本特別委員会は、公開買付者らによる以上の認識又は考えについて、特に指摘すべき問題点や懸念点が見当たらないと考える。

(b) 対象者による認識又は考え

対象者は、J-REIT 市場の環境についてトーセイ及び GIC グループと概ね同様の認識を有しつつ、公開買付者ら、Tiger GP 合同会社及び Lion GP 合同会社と投資一任契約を締結している者並びに公開買付者らに対する直接又は間接的な資金提供者はいずれも不動産投資業界における相応の知識・経験を有しており、本取引を実現し、対象者及びそのポートフォリオの価値向上を行うことができるだけの資質を有するものと評価できると考えており、また、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を踏まえても、上場維持コストの削減や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と判断している。

本特別委員会は、対象者による以上の認識又は考えについて、特に指摘すべき問題点や懸念は見当たらず、上記 (a) に記載された公開買付者らの認識又は考えと矛盾しないと考える。

(c) 本特別委員会における検討結果

本特別委員会として、慎重に審議・検討をしたところ、本取引の意義及び目的に関する公開買付者ら及び対象者の説明は一定の具体性を有しており、不合理な点はなく、また、対象者の説明及び公開買付者らの説明は矛盾しないものと認められる。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といったデメリットはある一方で、公開買付者ら、Tiger GP 合同会社及び Lion GP 合同会社と投資一任契約を締結している者、並びに公開買付者らに対する直接又は間接的な資金提供者はいずれも不動産投資に係る経験・知見があり、本取引を通じた非公開化により、対象者は J-REIT 市場の構造的制約を受けることなく物件の価値向上策を実行することができること、本覚書が締結されることにより当該価値向上策の一つである本リストラクチャリングに係る検討内容の実現可能性が高まること等の本取引のメリットも相当程度認められ、本覚書に基づくサンケイビルによる資産の譲受け及び賃貸借契約に係る賃貸借条件の変更は、トーセイ・アセット・アドバイザーズがその裁量で権利行使するか否かを決定することができるものであるため、対象者のスポンサーであるサンケイビルと一般投資主の利益相反の観点からも問題ないものと認められる。以上から、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との対象者の見解は合理的であると考え

る。上記を踏まえ、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

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、対象者及び公開買付者ら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、第一回価格提案書に係る公開買

付価格（108,500 円）から第五回価格提案書に係る公開買付価格（125,000 円）まで、公開買付者らによる合計 5 回の価格提案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。

②対象者の NAV について

本公開買付価格は対象者投資口の一口当たり 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、公開買付者ら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。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その作成経緯等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 98,926 円から 103,189 円、類似投資法人比較法では 94,254 円から 127,274 円、DDM法では 83,240 円から 123,294 円、修正純資産法では 108,413 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、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るとともに、類似投資法人比較法に基づく算定結果のレンジの範囲内となっている。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

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 1 月 5 日の J-REIT 市場における対象者投資口の取引終値 103,000 円に対して 21.4%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 103,189 円に対して 21.1%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 101,498 円に対して 23.2%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 98,926 円に対して 26.4%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友好的買収（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する。

(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ら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、本公開買付価格から 2026 年 2 月期に係る 1 口当たりの分配金（利益超過分配金を含む。）の金額を控除した金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する。

(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四位投資主であるサンケイビル及び公開買付者ら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、2025年11月20日より2026年1月5日までの間に合計7回、計約11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、公開買付者による合計5回の価格提案がなされ、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

対象者は、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らから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関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らとの交渉に関する助言を含む財務の見地からの助言を受け、2026年1月5日付で本投資口価値算定書を取得している。なお、みずほ証券のグループ企業であるみずほ銀行及びみずほ信託銀行はサンケイビル及び対象者に通常の銀行取引として融資取引を行っており、みずほ銀行は本公開買付け後に対象者の既存借入金のリファイナンスに係る貸付けを行う予定であるところ、本特別委員会は、みずほ証券から、法令等に従い、みずほ証券とみずほ銀行間、みずほ証券とみずほ信託銀行間で情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築しているとの説明を受け、みずほ証券の独立性に問題はないと判断している。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らから独立した法務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、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名で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、(i) 本特別委員会事務局の構成員となる同社職員は、公開買付者ら、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離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ー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1月6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

公開買付者らは、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。

また、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。）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ことから、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

公開買付者らは、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ら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、本公開買付価格から 2026 年 2 月期に係る 1 口当たりの分配金の金額を控除した金額に当該各投資主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定められ、公開買付者らに売却するよう対象者に要請する予定とのことであり、対象者はかかる要請に応じ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から対象者の 2026 年 2 月期に係る 1 口当たり分配金（利益超過分配金を含む。）の額を控除した価格に当該各投資主が所有していた投資口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。また、対象者が税務上の導管性要件を満たし、2026 年 2 月期に係る分配金が当該期における対象者の税務所得の計算上損金算入できるように本取引のストラクチャーが組まれているとのことである。

さらに、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、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ところ、公開買付者らは、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（311,400 口。小数点以下切り上げ。）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（128,804 口）を控除した数（182,596 口）を基礎として、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を考慮し、247,563 口（所有割合：53.00%）を買付予定数の下限として設定している。

以上のとおり、(i) 本スクイー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を乗じた価格と実質的に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は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と評価できること

本公開買付けにおける買付予定数の下限は、公開買付者ら及びその特別関係者が所有する対象者投資口及び、公開買付者らと本応募契約を締結しているサンケイビルが所有する応募予定の対象者投資口の数を併せ考慮すると、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ると評価できる。

(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及び応募推奨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) 本合併提案について

本合併提案は、本合併後も、対象者の投資主は引き続き対象者の保有物件に対する投資機会を確保できるという本合併固有のメリットが認められる。他方で、本合併提案について、直近の対象者の投資口価格に本

合併提案者が提案する合併比率を用いて計算した場合、当該投資口価格はプレミアムが付加されていない水準であるのに対して、本公開買付価格にはプレミアムが付加されており、そのプレミアム水準は上記「(イ) 取引条件の公正性」の「(a) 本公開買付価格」の④に記載のとおりである。上記の本合併固有のメリットを勘案してもなお本取引における本公開買付価格に付されたプレミアム水準を考慮すると経済的価値の分配という観点から本合併提案と比較して本取引には明確な優位性が認められる。

(オ) 総括

上記のとおり、(i) 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られること、(ii) 本公開買付価格及び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は公正であることから、本取引の取引条件は妥当であると考えられること、(iii) 本取引の手続は公正であると考えられることから、対象者役員会は、本公開買付けについて賛同の意見を表明し、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である。

④ 対象者における独立した検討体制の構築

上記「③ 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「(i) 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、公開買付者ら、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「③ 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「(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。

⑤ 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) 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「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」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) 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「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」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、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るとともに、類似投資法人比較法に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、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1月6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、対象者の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

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1月6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、また公開買付者ら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。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者らは、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接触することを制限するような内容の合意を行っており、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。なお、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募契約」に記載のとおり、公開買付者ら及びサンケイビルとの間で締結された本応募契約においては、(i) サンケイビルは、公開買付者らが本公開買付けを開始した場合、速やかに、サンケイビルが所有する対象者投資口の全てについて、本公開買付けに応募するものとし、かつ、応募後はこれを撤回せず、応募により成立する対象者投資口の買付け等に係る契約を解除しない旨、及び(ii) サンケイビルは、本公開買付けの決済の開始日までの間、対象者投資口の譲渡、移転、承継、担保提供その他の処分を行わず、また、直接又は間接に、本公開買付けと実質的に類似、競合若しくは抵触し又は本公開買付けの実行を困難にし若しくは遅延させ、その他本公開買付けの実行の支障になる可能性のある取引又は行為（対抗的公開買付（以下に定義します。）を含みますが、これに限られません。）に関し、提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わないものとし、第三者からかかる取引又は行為に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに、公開買付者らに対して、その事実及び内容を通知し、対応につき公開買付者らとの間で誠実に協議する旨が定められております。もっとも、本応募契約の他の条項の定めにもかかわらず、サンケイビルが本応募契約の自らの義務に違反していないことを条件として、第三者が、本公開買付価格を上回る金額に相当する買付価格により対象者投資口を対象として、対象者の公開買付け（以下「対抗的公開買付」といいます。）を開始し、又はその旨を公告した場合、①公開買付者らが対抗的公開買付に対抗して対抗的公開買付の開始日から起算して5営業日を経過する日若しくは公開買付期間の最終日の前日のうちいずれか早い方の日までに、本公開買付価格を対抗的公開買付に係る買付価格以上の金額に上げなかったこと、及び②サンケイビルに対し、本公開買付けと同種の取引において十分な経験及び評判を有する独立した外部弁護士により、サンケイビルが応募すること若しくは既に行った応募を撤回しないことがサンケイビルの取締役の善管注意義務違反を構成する可能性が高い旨の書面による意見が提出されていることのいずれも満たすことを条件に、サンケイビルは、応募の全部又は一部を撤回し、対抗的公開買付に対象者投資口に応募することができる旨が本応募契約において規定されていることから、対象者の投資主の皆様にとってより望ましい内容の対抗提案が行われる機会を過度に阻害するとまではいえないと考えております。

また、公開買付者らは、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。

⑦ マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）を満たす買付予定数の下限の設定

公開買付者らは、本公開買付けにおいて247,563口（所有割合：53.00%）を買付予定数の下限として設定しており、応募投資口の総数が買付予定数の下限（247,563口）に満たない場合には、応募投資口の全部の買付け等を行いません。買付予定数の下限である247,563口から本応募契約を締結するサンケイビルが所有する対象者投資口（23,179口）を控除した投資口数（224,384口）は、2026年1月6日現在の対象者の発行済投資口の総口数（467,099口）から公開買付者ら及びその特別関係者が所有する対象者投資口（0口）及び本応募契約を締結しているサンケイビルが所有する対象者投資口（23,179口）を控除した投資口数（443,920口）を2で除した口数に1口を加えた口数（221,961口）を上回っております。これは、本公開買付けにおける買付予定数の下限が、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っていることを意味しており、公開買付者らは、公開買付者ら及び本応募契約を締結している対象者のスポンサーであるサンケイビルを除く投資主の皆様は少なくとも過半数の賛同が得られない場合には、対象者の一般投資主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしています。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者らは、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者投資口を非公開化する方針であり、本公開買付けにより、対象者の発行済投資口の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、対象者の投資主を公開買付者ら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います。

具体的には、公開買付者らは、本公開買付けの決済の完了後、対象者の投資口の併合（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。なお、公開買付者らは、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。また、対象者は、2026年1月6日現在において、本臨時投資主総会を2026年4月中旬に開催することを予定しているとのことです。なお、公開買付者らは、対象者の2026年8月期中に本臨時投資主総会を開催し本投資口併合を完了させることができないと見込まれる場合、臨時投資主総会を開催した上で、対象者の規約を変更することにより、2026年8月期の決算期を2026年8月から2027年2月に変更することを要請する予定です。

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公開買付者ら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ます。公開買付者らは、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、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（公開買付者らを除きます。）に交付される金銭の額は、本公開買付価格から2026年2月期に係る1口当たり分配金（利益超過分配金を含みます。）の金額を控除した金額に当該各投資主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売却価格を定め、公開買付者らに売却するよう対象者に要請する予定です。また、本投資口併合の割合は、2026年1月6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ら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が1口に満たない端数となるように決定される予定です。対象者は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者らによるこれらの要請に応じる予定とのことです。

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るとのことです。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、その場合に交付される金銭の額については、本公開買付価格から対象者の2026年2月期に係る1口当たり分配金（利益超過分配金を含みます。）の額を控除した価格に当該各投資主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。具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、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）は、投信法に定められていないため、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は、本投資口併合に反対する場合におい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ができません。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生じた端数投資口の売却価格については、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ます。同項において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は、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、本公開買付価格は対象者の1口当たりNAVを上回る価格によるものであります。そして、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、かかる本公開買付価格から対象者の2026年2月期に係る1口当たり分配金（利益超過分配金を含みます。）の額を控除した価格とすることが予定されており、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と考えております。

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) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者投資口は、2026年1月6日現在、J-REIT市場に上場されておりますが、公開買付者ら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) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の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、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J-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に関する事項

① 本応募契約

公開買付者らは、サンケイビルとの間で、2026年1月6日付で本応募契約を締結し、その中で、サンケイビルが所有する対象者投資口の全てを本公開買付けに応募することを合意しております。本応募契約の概要は、以下のとおりです。なお、本応募契約において、応募義務の前提条件は定められておりません。

- (i) サンケイビルは、公開買付者らが本公開買付けを開始した場合、速やかに、サンケイビルが所有する対象者投資口の全てについて、本公開買付けに応募するものとし、かつ、応募後はこれを撤回せず、応募により成立する対象者投資口の買付け等に係る契約を解除しない。
- (ii) 本応募契約の定めにもかかわらず、サンケイビルが本応募契約の自らの義務に違反していないことを条件として、第三者が対抗的公開買付を開始し、又はその旨を公告した場合、①公開買付者らが対抗的公開買付に対抗して対抗的公開買付の開始日から起算して5営業日を経過する日若しくは公開買付期間の最終日の前日のうちいずれか早い方の日までに、本公開買付価格を対抗的公開買付に係る買付価格以上の金額に上げなかったこと、及び②サンケイビルに対し、本公開買付けと同種の取引において十分な経験及び評判を有する独立した外部弁護士により、サンケイビルが応募をすること若しくは既に行った応募を撤回しないことがサンケイビルの取締役の善管注意義務違反を構成する可能性が高い旨の書面による意見が提出されていることのいずれも満たすことを条件に、サンケイビルは、応募の全部又は一部を撤回し、対抗的公開買付に対象者投資口に応募することができる。
- (iii) サンケイビルは、本公開買付けの決済の開始日までの間、対象者投資口の譲渡、移転、承継、担保提供その他の処分を行わず、また、直接又は間接に、本公開買付けと実質的に類似、競合若しくは抵触し又は本公開買付けの実行を困難にし若しくは遅延させ、その他本公開買付けの実行の支障になる可能性のある取引又は行為（対抗的公開買付を含むが、これに限られない。）に関し、提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わないものとし、第三者からかかる取引又は行為に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに、公開買付者らに対して、その事実及び内容を通知し、対応につき公開買付者らとの間で誠実に協議する。
- (iv) サンケイビルは、本公開買付けの決済の開始日までの間、公開買付者らの事前の書面による承諾なしに、対象者の投資主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の対象者の投資口に係る投資主としての権利を行使しないものとし、本公開買付けが成立し決済が完了した場合であって、決済の開始日以前の日を権利行使の基準日として決済の開始日後に対象者の投資主総会が開催される場合には、当該投資主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者らの選択に従い、包括的な代理権を授与、又は公開買付者らの指示に従った議決権行使を行うものとする。
- (v) サンケイビル及び公開買付者らは、相手方当事者に重大な表明保証違反（注1）（注2）又は重大な義務違反（注3）があった場合には、本応募契約を解除することができる。

（注1）サンケイビルは、①適法かつ有効な設立及び存続、事業を行うために必要な権限及び権能を有していること、②本応募契約の締結及び履行について、必要な権限及び権能を有していること、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力でなく、かつ、反社会的勢力といかなる関係も有していないこと、⑥倒産手続の不存在、⑦応募対象の投資口の有効な所有等を表明保証しております。

（注2）公開買付者らは、①適法かつ有効な組成及び存続、事業を行うために必要な権限及び権能を有していること、②本応募契約の締結及び履行について、必要な権限及び権能を有していること、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力でなく、かつ、反社会的勢力といかなる関係も有していないこと、⑥倒産手続の不存在を表明保証しております。

(注3) サンケイビル及び公開買付者らは、上記に定める義務のほか、秘密保持義務や契約上の地位又は権利義務の譲渡等の禁止に関する義務を負っております。

② 本覚書

公開買付者らは、対象者の非公開化後に、本リストラクチャリングを行うことを検討しています。トーセイ・アセット・アドバイザーズは、本リストラクチャリングが実施される場合を想定して、2026 年1月6日付で、サンケイビルとの間で本覚書を締結しています。

本覚書において、サンケイビルは、(i) 本リストラクチャリングの一環として、トーセイ・アセット・アドバイザーズから要請を受けた場合には、別途今後締結される売買契約の条件に従い、一定の金額（対象者有価証券報告書に記載された 2025 年8月31 日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載の不動産鑑定評価額を上回らない金額）により、対象者から当該資産の譲渡を受けた資産保有ビークルから、日立九州ビルを譲り受けること、(ii) 本リストラクチャリングの一環として、トーセイ・アセット・アドバイザーズから要請を受けた場合には、サンケイビルの子会社が 2026 年1月6日現在において対象者より賃借しているホテル物件の一部に係る賃貸借契約の賃貸借条件を変更することを合意しています。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	サンケイリアルエステート投資法人
② 所 在 地	東京都千代田区内神田二丁目3番4号
③ 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	執行役員 太田 裕一
④ 出 資 総 額	49,435,549 千円 (2025 年8月31 日現在)
⑤ 設 立 年 月 日	2018 年11月19 日
⑥ 発 行 済 投 資 口 の 総 口 数	467,099 口
⑦ 決 算 期	2月、8月
⑧ 主 要 運 用 資 産	オフィスビルやホテル、物流施設などの不動産
⑨ 主 要 な 投 資 主 及 び 比 率 (2025 年8月31 日現在)	株式会社日本カストディ銀行（信託口） 21.48% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口） 18.39% 野村信託銀行株式会社（投信口） 5.71% 株式会社サンケイビル 4.96% PERSHING ASIA PARTNERS LLC 4.96% STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001 1.32% JP MORGAN CHASE BANK 385781 1.28% 株式会社日本カストディ銀行（信託口4） 0.82% JP MORGAN CHASE BANK 385864 0.72% 山下 研二 0.68%
⑩ 資 産 運 用 会 社 の 名 称	株式会社サンケイビル・アセットマネジメント
⑪ 資 産 運 用 会 社 の 所 在 地	東京都千代田区内神田二丁目3番4号
⑫ 資 産 運 用 会 社 の 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 太田 裕一
⑬ 公 開 買 付 者 ら と 対 象 者 の 関 係	
資 本 関 係	該当事項はありません。
人 的 関 係	該当事項はありません。
取 引 関 係	該当事項はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。

(注1) 「比率」とは、発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の割合をいい、小数第二位を切り捨てて記載しています。

(注2) 上記⑨の「主要な投資主」、「比率」及び(注1)は、対象者有価証券報告書の「主要な投資主の状況」より記載しております。

(2) 日程等

① 日程

決 定 日	2026 年 1 月 6 日（火曜日）
公 開 買 付 開 始 公 告 日	2026 年 1 月 7 日（水曜日） 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/ ）
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	2026 年 1 月 7 日（水曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

2026 年 1 月 7 日（水曜日）から 2026 年 2 月 19 日（木曜日）まで（30 営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性の有無

該当事項はありません。

（3）買付け等の価格

投資口 1 口につき、金 125,000 円

（4）買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

トーセイ・アセット・アドバイザーズは、本公開買付価格を決定するに当たり、対象者が開示している財務諸表等の資料、2025 年 10 月上旬から 2025 年 12 月初旬にかけて対象者に実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、対象者投資口が金融商品取引所を通じて取引されていることから対象者投資口の市場投資口価格の動向、対象者役員会による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉を経て、2026 年 1 月 5 日、本公開買付価格を 125,000 円とすることを決定いたしました。

なお、トーセイ・アセット・アドバイザーズは、上記の諸要素を総合的に考慮しつつ、対象者との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しているため、第三者算定機関からの投資口価値算定書は取得していません。

本公開買付価格 125,000 円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である 2026 年 1 月 5 日の対象者投資口の J-REIT 市場における終値 103,000 円に対して 21.4%、同日までの 1 ヶ月平均投資口価格 103,189 円に対して 21.1%、同日までの 3 ヶ月平均投資口価格 101,498 円に対して 23.2%、同日までの 6 ヶ月平均投資口価格 98,926 円に対して 26.4%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本公開買付価格 125,000 円は、修正後 1 口当たり NAV（108,413 円）に基づく NAV 倍率で 1.15 倍に相当します。

② 算定の経緯

上記「1. 買付け等の目的等」の「（2）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「① 公開買付者ら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」をご参照ください。

（5）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	467,099（口）	247,563（口）	—（口）
合計	467,099（口）	247,563（口）	—（口）

（注 1）応募投資口の総数が買付予定数の下限（247,563 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（247,563 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より公開買付者らが取得する対象者の投資口の最大数（467,099 口）を記載しております。当該最大数は、対象者有価証券報告書に記載された 2025 年 8 月 31 日現在の発行済投資口の総口数（467,099 口）です。

なお、同日現在、対象者は自己投資口を所有しておりません。

(注3) 本公開買付けは、Tiger 投資事業有限責任組合及び Lion 投資事業有限責任組合が所有する対象者投資口の比率をそれぞれ 50%とすることを目的としているため、公開買付者らが取得する投資口の数は応募投資口の総数の 50%ずつを買い付けます（なお、端数が生じた場合は Tiger 投資事業有限責任組合が小数点以下を切り上げ、Lion 投資事業有限責任組合が小数点以下を切り捨てます。）。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者らの 所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等前における株券等所有割合 —%)
買付け等前における特別関係者の 所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等前における株券等所有割合 —%)
買付け等後における公開買付者らの 所有株券等に係る議決権の数	467, 099 個	(買付け等後における株券等所有割合 100. 00%)
買付け等後における特別関係者の 所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等後における株券等所有割合 —%)
対象者の総投資主の議決権の数	467, 099 個	

(注1) 「買付け等後における公開買付者らの所有株券等に係る議決権数の数」は、買付予定数（467, 099 口）に係る議決権の数です。

(注2) 「対象者の総投資主の議決権の数」は、対象者有価証券報告書に記載された 2025 年 8 月 31 日現在の発行済投資口の総口数（467, 099 口）に係る議決権の数（467, 099 個）です。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 58,387,375,000 円

(注1) 「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数（467, 099 口）に、本公開買付価格（125, 000 円）を乗じた金額です。

(注2) 「買付代金」については、Tiger 投資事業有限責任組合及び Lion 投資事業有限責任組合が応募投資口の総数の 50%ずつ（なお、端数が生じた場合は Tiger 投資事業有限責任組合が小数点以下を切り上げ、Lion 投資事業有限責任組合が小数点以下を切り捨てます。）を買い付けますので、公開買付者らが取得する対象者の投資口の最大数である買付予定数（467, 099 口）を買い付ける場合、Tiger 投資事業有限責任組合は 233, 550 口、Lion 投資事業有限責任組合は 233, 549 口に本公開買付価格（125, 000 円）を乗じた金額です。

(8) 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

SMBC 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

② 決済の開始日

2026 年 2 月 27 日（金曜日）

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を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。）（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。なお、オンライントレード（<https://trade.smbcnikko.co.jp/>）（以下「日興イーजीトレード」といいます。）からの応募については、電磁的方法により交付します。

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。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) 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、公開買付代理人は、返還することが必要な投資口を、公開買付期間の末日の翌々営業日（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）に、公開買付代理人の応募投資主口座上で、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。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募投資口の総数が買付予定数の下限（247,563 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（247,563 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

金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号ホ乃至ト、ヌ、ワ乃至ヨ、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、①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（以下「剰余金の配当等」といいます。）（投資主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者有価証券報告書に記載された貸借対照表（2025 年 8 月 31 日時点）上の純資産の帳簿価額の 10%に相当する額（5,053,844,300 円（注 1））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、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」に該当する場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。また、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」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。

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、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

（注 1）発行済投資口の総口数及び自己投資口の数に変動がないとすると、対象者投資口 1 口当たりの分配金の額は 10,820 円に相当します（具体的には、対象者有価証券報告書に記載された貸借対照表（2025 年 8 月 31 日時点）上の純資産の帳簿価額 50,538,443 千円の 10%に相当する額（5,053,844,300 円）を、対象者有価証券報告書に記載された 2025 年 8 月 31 日時点の対象者の発行済投資口の総口数（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。）。)

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 項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

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

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募投資口についても、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 応募投資主等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、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 30 分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付する等の方法によりお手

続ください（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。）。

なお、日興イーリートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーリートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

SMB C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号
(その他のSMB C 日興証券株式会社国内各営業店)

なお、公開買付者らは、応募投資主による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募投資主に請求することはありません。また、応募投資主の返還に要する費用も公開買付者らの負担とします。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「(8) 決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

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

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

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募投資口についても、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、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ことにより訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

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

(10) 公開買付開始公告日

2026年1月7日（水曜日）

(11) 公開買付代理人

SMB C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

3. 公開買付け後の方針及び今後の見通し

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」、「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその理由」をご参照ください。

4. その他

(1) 本公開買付けへの賛同

対象者が2026年1月6日付で公表した「Tiger 投資事業有限責任組合及びLion 投資事業有限責任組合によるサンケイリアルエステート投資法人（証券コード2972）投資口に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、2026年1月6日開催の対象者役員会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の投資主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「（3）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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない役員全員の承認」をご参照ください。

以 上

【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書を注意深くお読みいただいた上で、投資主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース（もしくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとしします。

【米国規制】

本公開買付けは、日本の金融商品取引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) 項及び同条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。このプレスリリース及びこのプレスリリースの参照書類に含まれる全ての財務情報は米国の会計基準に基づくものではなく、米国の会社の財務諸表と同等のものとは限りません。また、公開買付者ら及び対象者は米国外で設立された法人であり、それらの役員の一部又は全部は米国居住者ではないこと等から、米国の証券関連法に基づいて主張し得る権利及び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、米国外の法人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、米国外の法人及びその子会社・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。

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は英語で作成されますが、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。

このプレスリリース及びこのプレスリリース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「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と大きく異なることがあります。公開買付者ら、対象者又はそれぞれの関連者は、「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保証するものではありません。このプレスリリース及びこのプレスリリースの参照書類中の「将来に関する記述」は、プレスリリースの日付の時点で公開買付者ら及び対象者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者ら、対象者又はそれぞれの関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

公開買付者ら、公開買付者ら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 14e-5(b) の要件に従い、対象者の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中に本公開買付けによらず買付け等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のウェブサイト（又はその他の開示方法）においても英文で開示が行われます。

【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。