

公開買付説明書の訂正事項分 (2 回目)

2021年 5 月

101投資事業有限責任組合
エスディーエスエス・インベストコ・リミテッド
(SDSS Investco Limited)
エスディーエスエス・ケイ・インベストコ・リミテッド
(SDSS K Investco Limited)
エスエスエフ・ユーエス・インベストコ・エス・エルピー
(SSF U. S. Investco S, L. P.)
エスエスエフ・ユーエス・インベストコ・シー・エルピー
(SSF U. S. Investco C, L. P.)
エスオーエフ・イチイチ・インターナショナル・インベストコ・リミテッド
(SOF-11 International Investco Limited)

(対象者：インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人)

公開買付説明書の訂正事項分

本公開買付説明書の訂正事項分(以下「本訂正事項分」といいます。)に係る公開買付けは、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2章の2第1節の規定の適用を受けるものであり、本訂正事項分は金融商品取引法第27条の9第3項の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】／1	101投資事業有限責任組合
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区六本木六丁目15番1号六本木ヒルズけやき坂テラス4階
【最寄りの連絡場所】	東京都港区六本木六丁目15番1号六本木ヒルズけやき坂テラス4階
【電話番号】	03-6689-8373
【事務連絡者氏名】	無限責任組員 101合同会社 職務執行者 伊賀 圭太
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	同上
【最寄りの連絡場所】	同上
【電話番号】	同上
【事務連絡者氏名】	同上
〔届出者の氏名又は名称〕／2	エスディーエスエス・インベストコ・リミテッド(SDSS Investco Limited)
〔届出者の住所又は所在地〕	ガーンジー島 GY1 2HL セント・ピーター・ポート、ロイヤル・アベニュー、ロイヤル・プラザ 1 (1 Royal Plaza, Royal Avenue, St Peter Port GY1 2HL, Guernsey)
〔最寄りの連絡場所〕	該当事項はありません。
〔電話番号〕	同上
〔事務連絡者氏名〕	同上
〔代理人の氏名又は名称〕	弁護士 宇佐神 順
〔代理人の住所又は所在地〕	東京都千代田区丸の内1-8-3 丸の内トラストタワー本館26階 ホワイト&ケース法律事務所・外国法共同事業
〔最寄りの連絡場所〕	同上
〔電話番号〕	03-6384-3300(代表)
〔事務連絡者氏名〕	弁護士 宇佐神 順／同 森田 一至

[届出者の氏名又は名称]／3	エスディーエスエス・ケイ・インベストコ・リミテッド (SDSS K Investco Limited)
[届出者の住所又は所在地]	ガーンジー島 GY1 2HL セント・ピーター・ポート、ロイヤル・アベニュー、ロイヤル・プラザ 1 (1 Royal Plaza, Royal Avenue, St Peter Port GY1 2HL, Guernsey)
[最寄りの連絡場所]	該当事項はありません。
[電話番号]	同上
[事務連絡者氏名]	同上
[代理人の氏名又は名称]	弁護士 宇佐神 順
[代理人の住所又は所在地]	東京都千代田区丸の内 1－8－3 丸の内トラストタワー本館26階 ホワイト&ケース法律事務所・外国法共同事業
[最寄りの連絡場所]	同上
[電話番号]	03-6384-3300 (代表)
[事務連絡者氏名]	弁護士 宇佐神 順／同 森田 一至
[届出者の氏名又は名称]／4	エスエスエフ・ユーエス・インベストコ・エス・エルピー (SSF U.S. Investco S, L.P.)
[届出者の住所又は所在地]	アメリカ合衆国 19801 デラウェア州ニューキャッスル郡ウィルミントン、オレンジ・ストリート1209、コーポレーション・トラスト・センター (Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, in the City of Wilmington, County of New Castle, Delaware 19801, U.S.A.)
[最寄りの連絡場所]	該当事項はありません。
[電話番号]	同上
[事務連絡者氏名]	同上
[代理人の氏名又は名称]	弁護士 宇佐神 順
[代理人の住所又は所在地]	東京都千代田区丸の内 1－8－3 丸の内トラストタワー本館26階 ホワイト&ケース法律事務所・外国法共同事業
[最寄りの連絡場所]	同上
[電話番号]	03-6384-3300 (代表)
[事務連絡者氏名]	弁護士 宇佐神 順／同 森田 一至

[届出者の氏名又は名称]／5	エスエスエフ・ユーエス・インベストコ・シー・エルピー (SSF U. S. Investco C, L.P.)
[届出者の住所又は所在地]	アメリカ合衆国 19801 デラウェア州ニューキャッスル郡ウィルミントン、オレンジ・ストリート1209、コーポレーション・トラスト・センター (Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, in the City of Wilmington, County of New Castle, Delaware 19801, U.S.A.)
[最寄りの連絡場所]	該当事項はありません。
[電話番号]	同上
[事務連絡者氏名]	同上
[代理人の氏名又は名称]	弁護士 宇佐神 順
[代理人の住所又は所在地]	東京都千代田区丸の内1-8-3 丸の内トラストタワー本館26階 ホワイト&ケース法律事務所・外国法共同事業
[最寄りの連絡場所]	同上
[電話番号]	03-6384-3300(代表)
[事務連絡者氏名]	弁護士 宇佐神 順／同 森田 一至
[届出者の氏名又は名称]／6	エスオーエフ・イチイチ・インターナショナル・インベストコ・リミテッド (SOF-11 International Investco Limited)
[届出者の住所又は所在地]	ガーンジー島 GY1 2HL セント・ピーター・ポート、ロイヤル・アベニュー、ロイヤル・プラザ 1 (1 Royal Plaza, Royal Avenue, St Peter Port GY1 2HL, Guernsey)
[最寄りの連絡場所]	該当事項はありません。
[電話番号]	同上
[事務連絡者氏名]	同上
[代理人の氏名又は名称]	弁護士 宇佐神 順
[代理人の住所又は所在地]	東京都千代田区丸の内1-8-3 丸の内トラストタワー本館26階 ホワイト&ケース法律事務所・外国法共同事業
[最寄りの連絡場所]	同上
[電話番号]	03-6384-3300(代表)
[事務連絡者氏名]	弁護士 宇佐神 順／同 森田 一至
【縦覧に供する場所】	101投資事業有限責任組合 (東京都港区六本木六丁目15番1号六本木ヒルズけやき坂テラス4階) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「公開買付者」とは、101投資事業有限責任組合(以下「101 LPS」といいます。)、エスディーエスエス・インベストコ・リミテッド(SDSS Investco Limited)(以下「SDSS」といいます。)、エスディーエスエス・ケイ・インベストコ・リミテッド(SDSS K Investco Limited)(以下「SDSS-K」といいます。)、エスエスエフ・ユーエス・インベストコ・エス・エルピー(SSF U.S. Investco S, L.P.)(以下「SSF-S」といいます。)、エスエスエフ・ユーエス・インベストコ・シー・エルピー(SSF U.S. Investco C, L.P.)(以下「SSF-C」といいます。))及びエスオーエフ・イチイチ・インターナショナル・インベストコ・リミテッド(SOF-11 International Investco Limited)(以下「SOF-11」といいます。))を総称して、又は個別にいいます。また、これらの者を総称して「公開買付者ら」ということがあります。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。))をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。))をいいます。
- (注6) 本書中の「株券等」とは、投資口に係る権利をいいます。
- (注7) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。))第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注8) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注9) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。))は、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。))に基づき設立された投資法人である対象者の投資口(以下「対象者投資口」といいます。))を買付けの対象としています。本公開買付けは、法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)(その後の改正を含みます。以下「米国1934年証券取引所法」といいます。))第13条(e)項又は第14条(d)項及び同法の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類の中に含まれる財務情報は、日本の会計基準に基づいて作成された財務諸表からのものであり、当該財務諸表は、米国の一般的に許容される会計基準に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、SSF-S及びSSF-C以外の公開買付者及び対象者は米国外で設立された法主体であり、その役員が米国外の居住者であることなどから、米国の証券関連法の違反を根拠として主張しうる権利又は請求を行使することが困難となる可能性があります。さらに、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法主体又はその役員に対して米国外の裁判所において提訴することができない可能性があります。加えて、米国外の法主体、法人・関連者をして米国の裁判所の管轄に服せしめることができる保証はありません。
- (注10) 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。
- (注11) 本書又は本書の参照書類の記載には、将来に関する記述が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果がこれら将来に関する記述と大きく異なることがあります。公開買付者又はその関連者は、かかる将来に関する記述が結果的に正しくなることについて何ら保証することはできません。本書又は本書の参照書類の中の将来に関する記述は、本書の日付の時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するためにその記述を更新又は修正する義務を負うものではありません。
- (注12) 公開買付者及び米国1934年証券取引所法規則第14e-5条(c)(3)項で定義された「対象となる者(covered person)」は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則第14e-5条(b)項の要件に従って行う場合(以下「法令上許容される場合」といいます。))を除き、対象者投資口を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。))中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行うことが禁止されます。法令上許容される場合における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。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付け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。

1 【公開買付説明書の訂正の理由】

2021年4月7日付で本公開買付けに係る公開買付届出書を関東財務局長へ提出後、①2021年5月10日、公開買付者が買付予定数の下限を5,344,355口(公開買付者らが所有する対象者投資口との合計で5,868,434口。所有割合:66.67%)から、4,341,133口(公開買付者らが所有する対象者投資口との合計で4,865,212口。所有割合:55.27%)に変更することを決定したこと、②2021年5月10日、公開買付者が本公開買付価格を20,000円から21,750円に変更することを決定したこと、③2021年5月6日、公開買付者が証券会社から受領した口座残高証明書に基づき、公開買付届出書提出日における101 LPS及びSOF-11以外の各公開買付者が所有する対象者投資口数について記帳上の誤り(公開買付者らが所有する対象者投資口数の合計には誤りはありません。)を確認したこと、並びに④対象者より2021年5月6日付で「スターウッド・キャピタル・グループによる本投資法人投資口に対する公開買付けに関する意見表明(反対)のお知らせ」及び「公開買付けに対抗するための買付けの要請に関するお知らせ」と題するプレスリリースが公表され、かつ、同日付で本公開買付けに関する意見表明報告書の訂正報告書が関東財務局長に提出されたことに伴い、2021年4月7日付で提出いたしました公開買付届出書(2021年4月19日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。)の一部に訂正すべき事項が生じたので、これを訂正するため、法第27条の8第1項及び第2項の規定により、公開買付届出書の訂正届出書を提出いたしました。これに伴い、法第27条の9第3項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)第24条第5項の規定に基づき、公開買付説明書を訂正いたします。

2 【訂正事項】

I 公開買付届出書

第1 公開買付要項

3 買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

- ① 公開買付者らの概要
- ② 本公開買付けの概要、目的及び条件
- ③ 資金の概要

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由

- ① 本公開買付けの実施を決定するに至った経緯
- ④ 対象者との対話
- ⑤ 本公開買付価格決定の背景及び経緯について

(3) 本公開買付け成立後の運用方針

(7) 対象者投資口の追加取得及び第三者への譲渡の予定の有無

4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数

(2) 買付け等の価格

(3) 買付予定の株券等の数

8 買付け等に要する資金

(1) 買付け等に要する資金等

(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等

④ その他資金調達方法

⑤ 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計

11 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

第3 公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況

1 株券等の所有状況

(2) 公開買付者による株券等の所有状況

II 公開買付届出書の添付書類

3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しています。

I 公開買付届出書

第 1 【公開買付要項】

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

① 公開買付者らの概要

(訂正前)

(前略)

また、本書提出日現在の101 LPS以外の公開買付者による対象者投資口の所有状況は、SDSSが110,086口(所有割合：1.25%)、SDSS-Kが198,429口(所有割合：2.25%)、SSF-Sが43,317口(所有割合：0.49%)、SSF-Cが32,442口(所有割合：0.37%)、そしてSOF-11が42,890口(所有割合：0.49%)となっており、101 LPS以外の公開買付者の合計所有口数は427,164口(所有割合：4.85%)となっています。

従って、本書提出日現在、かかる101 LPS以外の公開買付者の合計所有口数と上記の101 LPSの所有口数を併せた公開買付者らによる所有口数の合計は524,079口であり、その所有割合は5.95%となっています。

(中略)

なお、本公開買付けにおいて、各公開買付者が取得する対象者投資口の数については、以下の表左欄に記載の投資口数を予定しています。また本公開買付けによる取得の結果、各公開買付者が所有することとなる投資口数は、以下の表右欄記載のとおりです。かかる本公開買付けにおける買付け数の配分については、各公開買付者の出資元であるスターウッド・ファンドの未履行出資約束金額及び101 LPS以外の公開買付者の預金残高を踏まえて定めたものです。

	本公開買付けにおいて取得する対象者投資口の数 (口)	本公開買付けにおける取得後の対象者投資口の合 計数(口)
101 LPS	本公開買付けによって取得することとなった対象者投資口の数から101 LPS以外の公開買付者が本公開買付けにおいて取得する対象者投資口の数の合計である36,722口を減じた口数(全て応募された場合には8,241,849、下限での応募であった場合には <u>5,307,633</u>)	本公開買付けによって取得することとなった対象者投資口の数から101 LPS以外の公開買付者が本公開買付けにおいて取得する対象者投資口の数の合計である36,722口を減じた口数に、本書提出日現在101 LPSが所有する対象者投資口の数96,915口(所有割合：1.10%)を加えた口数
SDSS	9,474	<u>119,560</u> (本書提出日現在で所有している <u>110,086</u> 口(所有割合：1.25%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SDSS-K	17,076	<u>215,505</u> (本書提出日現在で所有している <u>198,429</u> 口(所有割合：2.25%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SSF-S	3,709	<u>47,026</u> (本書提出日現在で所有している <u>43,317</u> 口(所有割合：0.49%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SSF-C	2,791	<u>35,233</u> (本書提出日現在で所有している <u>32,442</u> 口(所有割合：0.37%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SOF-11	3,672	46,562(本書提出日現在で所有している42,890口(所有割合：0.49%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)

(後略)

(訂正後)

(前略)

また、本書提出日現在の101 LPS以外の公開買付者による対象者投資口の所有状況は、SDSSが110,087口(所有割合：1.25%)、SDSS-Kが198,432口(所有割合：2.25%)、SSF-Sが43,314口(所有割合：0.49%)、SSF-Cが32,441口(所有割合：0.37%)、そしてSOF-11が42,890口(所有割合：0.49%)となっており、101 LPS以外の公開買付者の合計所有口数は427,164口(所有割合：4.85%)となっています。

従って、本書提出日現在、かかる101 LPS以外の公開買付者の合計所有口数と上記の101 LPSの所有口数を併せた公開買付者らによる所有口数の合計は524,079口であり、その所有割合は5.95%となっています。

(中略)

なお、本公開買付けにおいて、各公開買付者が取得する対象者投資口の数については、以下の表左欄に記載の投資口数を予定しています。また本公開買付けによる取得の結果、各公開買付者が所有することとなる投資口数は、以下の表右欄記載のとおりです。かかる本公開買付けにおける買付け数の配分については、各公開買付者の出資元であるスターウッド・ファンドの未履行出資約束金額及び101 LPS以外の公開買付者の預金残高を踏まえて定めたものです。

	本公開買付けにおいて取得する対象者投資口の数 (口)	本公開買付けにおける取得後の対象者投資口の合 計数(口)
101 LPS	本公開買付けによって取得することとなった対象者投資口の数から101 LPS以外の公開買付者が本公開買付けにおいて取得する対象者投資口の数の合計である36,722口を減じた口数(全て応募された場合には8,241,849、下限での応募であった場合には <u>4,304,411</u>)	本公開買付けによって取得することとなった対象者投資口の数から101 LPS以外の公開買付者が本公開買付けにおいて取得する対象者投資口の数の合計である36,722口を減じた口数に、本書提出日現在101 LPSが所有する対象者投資口の数96,915口(所有割合：1.10%)を加えた口数
SDSS	9,474	<u>119,561</u> (本書提出日現在で所有している <u>110,087</u> 口(所有割合：1.25%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SDSS-K	17,076	<u>215,508</u> (本書提出日現在で所有している <u>198,432</u> 口(所有割合：2.25%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SSF-S	3,709	<u>47,023</u> (本書提出日現在で所有している <u>43,314</u> 口(所有割合：0.49%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SSF-C	2,791	<u>35,232</u> (本書提出日現在で所有している <u>32,441</u> 口(所有割合：0.37%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SOF-11	3,672	46,562(本書提出日現在で所有している42,890口(所有割合：0.49%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)

(後略)

② 本公開買付けの概要、目的及び条件

(訂正前)

公開買付者は、2021年4月6日に、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場している対象者投資口の全て(但し、公開買付者らが所有する対象者投資口及び対象者が所有する自己投資口(もしあれば)を除きます。)を取得及び所有し、最終的に対象者を非公開化することを目的とする取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することを決定しました。

公開買付者は、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載した対象者の投資主を公開買付者のみと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。)の実施を確実なものとするため、本公開買付けにおいて5,344,355口(公開買付者らが所有する対象者投資口との合計で5,868,434口。所有割合：3分の2)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応じて応募された投資口(以下「応募投資口」といいます。)の総数が買付予定数の下限(5,344,355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、本公開買付けにおいては、公開買付者は、対象者投資口の全て(但し、公開買付者らが所有する対象者投資口及び対象者が所有する自己投資口(もしあれば)を除きます。)を取得し、対象者を非公開化することを目的としていることから、買付予定数の上限を設定しておらず、応募投資口の総数が買付予定数の下限(5,344,355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。買付予定数の下限である5,344,355口は、対象者自己投資口取得報告書に記載された2021年2月28日現在の発行済投資口の総口数(8,899,256口)から、対象者自己投資口取得報告書に記載のとおり同年3月10日付けで消却された自己投資口の総数(96,606口)を控除した発行済投資口の総口数(8,802,650口)に係る議決権の数(8,802,650個)に3分の2を乗じた数(5,868,434個、小数点以下を切り上げ)から、本書提出日現在公開買付者らが所有する対象者投資口(524,079口)に係る議決権の数(524,079個)を控除した議決権の数(5,344,355個)に相当する投資口数です。

公開買付者は、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(但し、公開買付者らが所有する対象者投資口及び対象者が所有する自己投資口(もしあれば)を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、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、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しています。

(訂正後)

公開買付者は、2021年4月6日に、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場している対象者投資口の全て(但し、公開買付者らが所有する対象者投資口及び対象者が所有する自己投資口(もしあれば)を除きます。)を取得及び所有し、最終的に対象者を非公開化することを目的とする取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することを決定しました。

同日、公開買付者は、本公開買付けの買付予定数の下限及び上限について、以下のとおりこれを設定することを決定しました。すなわち、公開買付者は、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載した対象者の投資主を公開買付者のみと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。)の実施を確実なものとするため、本公開買付けにおいて5,344,355口(公開買付者らが所有する対象者投資口との合計で5,868,434口。所有割合：3分の2)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応じて応募された投資口(以下「応募投資口」といいます。)の総数が買付予定数の下限(5,344,355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、本公開買付けにおいては、公開買付者は、対象者投資口の全て(但し、公開買付者らが所有する対象者投資口及び対象者が所有する自己投資口(もしあれば)を除きます。)を取得し、対象者を非公開化することを目的としていることから、買付予定数の上限を設定しておらず、応募投資口の総数が買付予定数の下限(5,344,355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。買付予定数の下限である5,344,355口は、対象者自己投資口取得報告書に記載された2021年2月28日現在の発行済投資口の総口数(8,899,256口)から、対象者自己投資口取得報告書に記載のとおり同年3月10日付けで消却された自己投資口の総数(96,606口)を控除した発行済投資口の総口数(8,802,650口)に係る議決権の数(8,802,650個)に3分の2を乗じた数(5,868,434個、小数点以下を切り上げ)から、本書提出日現在公開買付者らが所有する対象者投資口(524,079口)に係る議決権の数(524,079個)を控除した議決権の数(5,344,355個)に相当する投資口数です。

その後、公開買付者は、2021年5月10日、本スクイーズアウト手続の実施に向けて、以下に詳細に記載する理由により、本公開買付けにおける買付予定数の下限について、以下のとおり変更することを決定しました。すなわち、公開買付者は、本公開買付けにおいて4,341,133口(所有割合：49.32%。小数点以下第三位を四捨五入。以下同じです。)(公開買付者らが所有する対象者投資口との合計で4,865,212口。所有割合：55.27%)を変更後の買付予定数の下限(以下「変更後の下限」といいます。)として設定し、応募投資口の総数が変更後の下限(4,341,133口、所有割合：49.32%)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、本公開買付けにおいては、公開買付者は、対象者投資口の全て(但し、公開買付者らが所有する対象者投資口及び対象者が所有する自己投資口(もしあれば)を除きます。)を取得し、対象者を非公開化することを目的としていることから、買付予定数の上限を設定しておらず、応募投資口の総数が買付予定数の下限(4,341,133口、所有割合：49.32%)以上の場合は、応募投資口の全部の買付け等を行います。

公開買付者は、2021年4月7日、関東財務局長に対して本公開買付けに係る公開買付届出書を提出した後、2021年4月中旬、本公開買付けにおける公開買付者のプロキシ・アドバイザーであるComputershare Investor Services PLC(コンピュータシェア・インベスター・サービシーズ・ピーエルシー)(以下「コンピュータシェア」といいます。)に対し、投資口価格指数等の指数(インデックス)との連動を目指して運用されるETF(上場投資信託)やその他のパッシブ・インデックス運用ファンド(以下「インデックスファンド」といいます。)(注)及びこれら以外にその投資ポリシー上市場のベンチマークとなる指数以外の一定のインデックスとの連動を目指して運用するため原則として公開買付けへの応募を行わない投資主(たとえば独自のインデックスを用いて投資判断を行うファンドをいい、インデックスファンドと併せて以下「インデックスファンド等」といいます。)が所有する対象者投資口の数がどの程度と見込まれるかについて、公表情報及び金融市場等の各種データ提供サービスを行う情報ベンダーによるデータベース情報及び市場ヒアリングを踏まえて推計する調査(以下「投資主判明調査」といいます。)を実施することを依頼しました。これは、経済産業省の策定した2019年6月28日付け「公正なM&Aの在り方に関する指針―企業価値の向上と株主利益の確保に向けて―」の「第3章 実務上の具体的対応(公正性担保措置)」の「3.5 マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定」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、対象者投資主の中にも、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インデックスファンド等が一定数存在することが想定されたため、その本公開買付けの成否への影響を評価するために依頼したものです。公開買付者は、本公開買付けの高度の守秘性の観点から本公開買付け公表前に投資主判明調査を実施することができなかったため、本公開買付け開始の時点においては、インデックスファンド等による対象者投資口の保有比率を確認することはできず、インデックスファンド等の保有割合を考慮に入れた上での下限設定を行うことができませんでした。公開買付者は、2021年4月30日にコンピュータシェアから受領した投資主判明調査に基づき、同日現在、ETFのうち東京証券取引所に上場しているETF(以下「東証ETF」といいます。)が対象者投資口を合計973,085口(所有割合：11.05%)保有していることを確認し、また、東証ETF以外の海外のETF(以下「海外ETF」といいます。)が対象者投資口を合計365,707口(所有割合：4.15%)保有していることを確認し、さらに、東証ETF及び海外ETFを除くインデックスファンド等が対象者投資口を合計915,226口(所有割合：10.40%)保有しているとの推計結果を入手しました(なお、東証ETF及び海外ETFを除くインデックスファンド等の所有割合については、ヒアリング等による情報の具体的な入手のタイミングが異なること、投資主判明調査に用いたデータベースの情報基準日以降の変動の可能性は否定できないこと、及びインデックスの状況に応じて投資口数及び所有割合が変動している可能性は否定できないことから、あくまで推計値としての記載にとどまります。)。この推計結果に基づくと、対象者投資口の合計2,254,018口(所有割合：25.61%)をインデックスファンド等が所有していることとなります。公開買付者は、東証ETFについては、その性質上、インデックスへの連動性を重視しており、トラッキング・エラー(各インデックスファンド等における投資ポートフォリオと各指標であるインデックスとの乖離度合いを測るリスク尺度をいいます。以下同じです。)を最小限にする見地から、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ことを基本方針としているものと推測しています。また、東証ETF以外の海外ETFやその他のインデックスファンドについても、パッシブ・インデックス運用ファンドである以上、基本的にはインデックスへの連動性を重視して運用されているものと推測され、これら以外のインデックスファンド等についても一定のインデックスへの連動性を重視して運用されていると推測されることから、東証ETFと同様に、トラッキング・エラーを最小限にする見地から、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ことを基本方針としているものと推測しています。従って、かかる推計結果に基づき、対象者投資口を所有するインデックスファンド等の中には本公開買付けの条件の適否にかかわらず、原則として本公開買付けへの応募を行わない方針の投資主が25.61%存在していると分析しています。

(注) パッシブ・インデックス運用ファンドとは、株式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。

以上を踏まえ、公開買付者は、本公開買付けの条件を含む本取引の条件が適切であるか否かの判断に従って本公開買付けに応募するか否かを決定する対象者の投資主(公開買付者らを含みません。以下「一般の投資主」といいます。)が所有する対象者投資口数は、6,024,553口(所有割合：68.44%)程度にとどまると考えています。そのような中で本公開買付け成立後の公開買付者の所有割合が発行済投資口の総口数の3分の2となるような下限を維持すると、上記のとおり基本的にはインデックスへの連動性を重視して運用し、トラッキング・エラーを最小限にする見地から、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ことを基本方針とするインデックスファンド等が本公開買付けに応募することが期待できないことから、一般の投資主が保有する対象者総投資口数(6,024,553口)のうち5,344,355口(一般の投資主が保有する対象者投資口数の88.71%)の応募が必要となります。従って、公開買付者は、上記発行済投資口の総口数の3分の2となる下限を維持すると、対象者投資口の本公開買付けの条件を含む本取引の条件が適切であると判断する対象者の一般の投資主の所有割合が一般の投資主が保有する対象者総投資口数の3分の2を超える場合であっても、結果として本取引が成立せずに対象者の投資主の皆様はプレミアムを付した公開買付価格での売却による現金化の機会を提供することとなる本取引が阻害されてしまう可能性が高いと判断しています。

他方、公開買付者は、本公開買付け及び本公開買付価格(下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由」の「①本公開買付けの実施を決定するに至った経緯」にて定義します。以下同じです。)が投資主の皆様にとって公正なものであることを担保するため、公開買付者以外の全投資主(インデックスファンド等を含みます。以下同じです。)の保有する対象者総投資口数の過半数が本公開買付けに賛同することが必要と考えていることから、公開買付者以外の全投資主の保有する対象者総投資口数の過半数の応募を本公開買付け成立の条件とする必要があると考えています。また、公開買付者は、インデックスファンド等が本公開買付けに応募しない前提の下では、一般の投資主の保有する対象者総投資口数の3分の2の応募を条件とすることで、対象者の一般の投資主の応募判断の結果を一定程度尊重することができると考えています。

さらに、下記のとおり、公開買付者は、本スクイーズアウト手続が実施される確度をより高いものとするため、インデックスファンド等が本公開買付け成立後に売却する投資口を法令の許容する範囲・方法において可能な限り市場内取引又は市場外相対取引により取得する予定ですが、法令上、公開買付者が公開買付けによらずに市場外相対取引により対象者投資口を取得するためには、101 LPSが単体で発行済投資口の総口数の過半数を所有し、特定買付け等により対象者投資口を取得し、かつ取得後の所有割合が3分の2未満であることが必要となります(令第6条の2第1項4号、同条第3項)。そこで、公開買付者は、本公開買付け成立時に常に公開買付けによらずに市場外相対取引により対象者投資口を追加取得することを可能とし、もって本公開買付け成立後の対象者投資口の追加取得の方法についての柔軟性を確保するべく、本公開買付け成立時において101 LPSが単体で保有する対象者投資口数が対象者の発行済投資口の総口数の2分の1に1口を加算した口数となるよう下限を設定する必要があると考えています。

そこで、公開買付者は、前記の分析をもとに、本公開買付けの開始時において各公開買付者が保有する対象者投資口数及び本スクイーズアウト手続の実現可能性も勘案しつつ、本公開買付け及び本公開買付価格の公正性を担保する上で、本公開買付けにおいて4,341,133口(所有割合：49.32%) (公開買付者らが所有する対象者投資口との合計で4,865,212口。所有割合：55.27%)を変更後の下限として設定することが妥当であると考えに至りました。かかる変更後の下限は、対象者自己投資口取得報告書に記載された2021年2月28日現在の発行済投資口の総口数(8,899,256口)から、対象者自己投資口取得報告書に記載のとおり同年3月10日付けで消却された自己投資口の総数(96,606口)を控除した発行済投資口の総口数(8,802,650口)について、当該発行済投資口の総口数の2分の1に1口を加算した口数(4,401,326口)から本公開買付け開始時において101 LPSが保有する対象者投資口数(96,915口)を減じ、さらに、本公開買付け成立時に101 LPS以外の公開買付者が取得することとなる対象者投資口数(36,722口)を加算した数に相当する投資口数(4,341,133口、所有割合：49.32%)です。また、当該変更後の下限は、対象者自己投資口取得報告書に記載された2021年2月28日現在の発行済投資口の総口数(8,899,256口)から、対象者自己投資口取得報告書に記載のとおり同年3月10日付けで消却された自己投資口の総数(96,606口)を控除した発行済投資口の総口数(8,802,650口)から本書提出日現在公開買付者らが所有する対象者投資口数(524,079口)を控除した投資口数(8,278,571口)に2分の1を乗じた数(4,139,286口、小数点以下を切り上げ)(所有割合：47.02%)を超えるものであり、公開買付者以外の全投資主の保有する対象者総投資口数の過半数の応募という条件を満たすものです。さらに、当該変更後の下限は、対象者の一般の投資主の応募判断の結果を一定程度尊重することができる応募口数として公開買付者が考えている一般の投資主の保有する対象者総投資口数の3分の2(公開買付者が、本公開買付けの条件を含む本取引の条件が適切であるか否かの判断に従って本公開買付けに応募するか否かを決定する対象者の一般の投資主が所有していると推測している6,024,553口(所有割合：68.44%)の対象者投資口のうちの3分の2である4,016,369口(発行済投資口の総口数の45.63%))の条件も満たします。

以上のような考えの下、公開買付者は、対象者の非公開化という本公開買付けの目的を達成する可能性を最大化しつつ、本公開買付け及び本公開買付価格の公正性を担保し、対象者の一般の投資主の応募判断の結果を一定程度尊重すべく、本公開買付けにおいて変更後の下限を4,341,133口(所有割合：49.32%)と設定することといたしました。なお、4,341,133口(所有割合：49.32%)の応募があった場合、本公開買付け後における公開買付者が所有する対象者投資口の数合計4,865,212口(所有割合：55.27%)となります。かかる変更後の下限である投資口数(公開買付者の保有分を含めて55.27%)を買付け等の条件として設定することは、前記のとおり、公開買付者以外の全投資主の過半数の賛同が得られ、かつ、公開買付者及びインデックスファンド等を除く対象者の一般の投資主の3分の2を超える賛同が得られることを本公開買付け成立の条件とすることを意味します。

下記「(7) 対象者投資口の追加取得の予定の有無」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付け成立後本臨時投資主総会の基準日(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)」において詳述します。)前に、本公開買付け成立時において本公開買付けへの応募を見送ったインデックスファンド等が依然として所有する対象者投資口(推定2,254,018口、所有割合：25.61%)のうちインデックスファンド等が本公開買付け成立後に売却する投資口及びその他の本公開買付けへの応募を見送った投資主が保有する投資口を法令の許容する範囲・方法において可能な限り市場内取引又は市場外相対取引により取得する予定であり、これにより本スクイーズアウト手続が実施される確度はより高いものとなる見込みです。すなわち、インデックスファンド等は、浮動株比率を反映した指数で運用されていることから、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者が対象者の発行済投資口数の過半数を取得することとなる結果、トラッキング・エラーを最小限にする見地から、公開買付者が取得した投資口を踏まえた浮動投資口の減少を反映した投資ポートフォリオのリバランス(投資ポートフォリオにおける投資対象有価証券の売買による投資対象有価証券の保有比率の再調整をいいます。以下同じです。)が必要となり、各インデックスファンド等はその保有する対象者の投資口の一部を浮動投資口の減少を反映するため売却することとなると公開買付者は想定しています。従って、公開買付者は、本臨時投資主総会の基準日までの間にこれらインデックスファンド等が売却する対象者投資口を法令の許容する範囲・方法において可能な限り市場内取引又は市場外相対取引により買い受けることを想定しています。

公開買付者は、インデックスファンド等が公開買付けに応募せず、かつ、上述のリバランスに伴う売却後も継続して保有する投資口(対象者投資口の浮動投資口比率を反映したインデックスに基づく継続保有分)については、各社の基本方針に従いつつ、本取引の条件が適切であるか否かの判断を自ら行った上で、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。)にかかる臨時投資主総会議案には賛成の議決権行使を行う可能性があると考えており、本投資口併合が臨時投資主総会で承認されず、非公開化が行われない可能性は高くないと考えています。

なお、公開買付者は、仮に本公開買付け成立後本臨時投資主総会の開催までの間に、公開買付者がその時点での状況に鑑み、本投資口併合が否決される可能性が高いと判断した場合、又は本臨時投資主総会の決議によって現に本投資口併合の議案が否決され、かつ本公開買付け終了後最初に到来する対象者の事業年度終了時(以下「導管性要件基準時」といいます。本臨時投資主総会において対象者の決算期を変更する規約変更が承認可決されない限りは、2021年10月31日を意味します。)までの間に改めて対象者の臨時投資主総会において本投資口併合の議案についての可決決議が行われる可能性が現実的に乏しいと公開買付者が判断した場合には、保有する対象者投資口の第三者に対する譲渡による公開買付者の対象者投資口保有割合の減少その他対象者の導管性要件維持のために必要な措置を取る予定です。公開買付者は、そのうえで、導管性要件基準時経過後に速やかに市場内取引又は市場外相対取引、公開買付けその他その時点で法令上許容される方法により、公開買付者の所有割合が対象者の発行済投資口の総口数の3分の2を超えるように、又はかかる口数に可及的に近づくように、対象者投資口を追加取得すること等により、最終的に対象者投資口の投資口併合によるスクイーズアウトの成立を目指します。なお、当該追加取得の具体的な手法及び数量については、本公開買付けにおける応募状況やその後の市場動向、本臨時投資主総会における投資口併合の議案への賛否の程度等を勘案の上、検討していくことになりますので、現時点において決定している事項はありません。

公開買付者は、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(但し、公開買付者らが所有する対象者投資口及び対象者が所有する自己投資口(もしあれば)を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、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、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しています。

③ 資金の概要

(訂正前)

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」に記載のとおり、本取引の実行に要する資金について、以下のとおり調達することを予定しています。まず、101 LPSは、101株式会社を通じて本取引の実行に要する資金をクレディ・スイスAGシンガポール支店(以下「クレディ・スイス」といいます。)からの合計669億円を上限とした借入れ(以下「本銀行融資」といいます。)及びSOF-12ファンドからの979億5,746万3,000円を上限とした出資により賄う予定です。なお、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」に記載のとおり、本銀行融資は、これを直接に借り受ける101 KK SPV 1及び101 KK SPV 2が101 LPSの完全子会社である101株式会社の発行する社債を引き受け、社債発行代わり金として101 KK SPV 1及び101 KK SPV 2から101株式会社に送金される資金をもって、最終的に同社から101 LPSに対して親子会社間貸付として資金が提供される流れとなります。また、当該SOF-12ファンドによる出資は、Iris TK Investor 1, L.P. へのリミテッド・パートナーシップに基づく出資としてIris TK Investor 1, L.P. に出資され、これが匿名組合出資として102合同会社に出資され、さらにこれが投資事業有限責任組合出資として102投資事業有限責任組合に出資され、最後にこれが101 LPSに対して投資事業有限責任組合出資として資金提供される流れとなります。また、101 LPS以外の公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金を、全額自己名義の銀行口座の預金(本書提出日の前々日(但し、同日が銀行等の休日であるときは、その前日)現在の預金残高合計11億289万9,092円(9,999,991.77米ドル)(注))から拠出する予定です。なお、本銀行融資においては、101 LPSの保有する発行済投資口の全て並びに101 LPSが本公開買付け及び下記「(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)」に記載の本スクイーズアウト手続により取得する対象者投資口の全てについて担保が設定されることが予定されています。

(注) 米ドルから日本円への換算は、2021年4月6日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値に基づき1米ドル=110.29円の為替レートを使用しています。

(訂正後)

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」に記載のとおり、本取引の実行に要する資金について、以下のとおり調達することを予定しています。まず、101 LPSは、101株式会社を通じて本取引の実行に要する資金をクレディ・スイスAGシンガポール支店(以下「クレディ・スイス」といいます。)からの合計669億円を上限とした借入れ(以下「本銀行融資」といいます。)及びSOF-12ファンドからの1,123億8,621万5,750円を上限とした出資により賄う予定です。なお、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」に記載のとおり、本銀行融資は、これを直接に借り受ける101 KK SPV 1及び101 KK SPV 2が101 LPSの完全子会社である101株式会社の発行する社債を引き受け、社債発行代わり金として101 KK SPV 1及び101 KK SPV 2から101株式会社に送金される資金をもって、最終的に同社から101 LPSに対して親子会社間貸付として資金が提供される流れとなります。また、当該SOF-12ファンドによる出資は、Iris TK Investor 1, L.P. へのリミテッド・パートナーシップに基づく出資としてIris TK Investor 1, L.P. に出資され、これが匿名組合出資として102合同会社に出資され、さらにこれが投資事業有限責任組合出資として102投資事業有限責任組合に出資され、最後にこれが101 LPSに対して投資事業有限責任組合出資として資金提供される流れとなります。また、101 LPS以外の公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金を、全額自己名義の銀行口座の預金(本書提出日の前々日(但し、同日が銀行等の休日であるときは、その前日)現在の預金残高合計11億289万9,092円(9,999,991.77米ドル)(注))から拠出する予定です。なお、本銀行融資においては、101 LPSの保有する発行済投資口の全て並びに101 LPSが本公開買付け及び下記「(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)」に記載の本スクイーズアウト手続により取得する対象者投資口の全てについて担保が設定されることが予定されています。

(注) 米ドルから日本円への換算は、2021年4月6日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値に基づき1米ドル=110.29円の為替レートを使用しています。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由

① 本公開買付けの実施を決定するに至った経緯

(訂正前)

(前略)

(注) 101 LPS以外の公開買付者は、2020年5月下旬以降同年12月下旬に至るまで、対象者投資口の取得を進めました。これらの取引は全て市場内取引です。具体的には、101 LPS以外の公開買付者は、同年5月下旬の4取引日における取引を通じて計26,102口(所有割合:0.30%)、同年6月の9取引日における取引を通じて計175,878口(所有割合:2.00%)、同年7月の8取引日における取引を通じて計133,337口(所有割合:1.51%)、同年10月の7取引日における取引を通じて計66,342口(所有割合:0.75%)、同年11月の7取引日における取引を通じて計18,447口(所有割合:0.21%)、及び同年12月の3取引日における取引を通じて計7,058口(所有割合:0.08%)の取得を重ね、同年12月31日の時点で合計で427,164口(所有割合:4.85%)を保有するに至りました。なお、101 LPS以外の公開買付者は、各市場内取引の都度、当該個別取引において取得した対象者投資口のうち25.80%をSDSS、46.50%をSDSS-K、10.10%をSSF-S、7.60%をSSF-C及び10.00%をSOF-11の按分比例にて割り当て、取得しました。101 LPS以外の公開買付者は、2021年1月1日以降本書提出日に至るまで、対象者投資口を追加では取得していません。本書提出日現在、101 LPS以外の公開買付者のうち、SDSSは110,086口(所有割合:1.25%)、SDSS-Kは198,429口(所有割合:2.25%)、SSF-Sは43,317口(所有割合:0.49%)、SSF-Cは32,442口(所有割合:0.37%)、SOF-11は42,890口(所有割合:0.49%)の対象者投資口をそれぞれ保有しています。

(中略)

上記の(i)市場投資口価格法では、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリース(後に定義します。)において公表した日である2021年4月2日を算定基準日として、対象者投資口の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における過去1ヶ月(2021年3月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値において同じとします。)17,442円、過去3ヶ月(2021年1月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値16,190円及び過去6ヶ月間(2020年10月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値15,125円を踏まえ、これらの価格の下限及び上限を用いて、市場投資口価格法に基づく対象者投資口の1口当たりの投資口価値の範囲を15,125円から17,442円までと算定しました。

(中略)

スターウッド・キャピタルは、このような投資口価値の算定結果を基に、対象者の非公開化において将来対象者の保有ポートフォリオ不動産の仕様変更や用途変更に伴い創出可能と考える価値とそれに要する投下資本のコスト及び下記「4. 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」に記載のとおり、新型コロナ禍の下におけるリスク要因を含む複数のリスク要因を勘案して、公開買付者は、2021年4月2日、同日付けで公開買付者が提出した本大量保有報告書において公開買付者による対象者投資口の保有目的が公開買付けの成立を条件とする非公開化を目的とした重要提案行為等を行うことにあることを開示するに先立ち、本公開買付けを実施することを決定した場合には、本公開買付けにおける買付等の価格を対象者投資口1口当たり20,000円(以下「本公開買付価格」といいます。)とする方針を決定しました。そして、本大量保有報告書において対象者に対して公開買付けの成立を条件として非公開化を目的とした重要提案行為等を行うことがあることを開示することとしたことから、本大量保有報告書の提出・開示を受けて、同日、公開買付けを実施する意向である旨のプレスリリース(以下「本プレスリリース」といいます。)を行いました。公開買付者は、同月6日、本公開買付けを実施することを決定し、公表しました。

本公開買付価格(20,000円)は、第13期末1口当たりNAV(17,684円)に対して13.10%、修正後1口当たりNAV(17,743円)に対して12.72%のプレミアムを加えた水準です。また、本公開買付価格(20,000円)は、上記の(i)、(ii)、(iii)の算定結果の範囲の中央値(それぞれ、16,283円、16,168円及び16,293円)に対して一定のプレミアム(それぞれ、22.82%、23.70%、22.75%)を加えた価格です。

スターウッド・キャピタルは、1口当たりの投資口価値を踏まえ本公開買付けにおける買付等の価格を決定するにあたり、過去にJ-REITに対して非公開化を目的として公開買付けが実施された事例がスターウッド・キャピタルが知る限り存在しないこと、通常の事業会社の非公開化の場合と異なり、対象者の投資口1口当たりの価値の源泉がその保有するポートフォリオの不動産の資産価値であり、また、対象者には従業員が存在せず、税務上の導管性要件維持のため、配当可能利益の額の90%超を投資主に分配する必要があることなどの通常の事業会社と異なる特性を有することに鑑みると、事業会社の非公開化の取引と異なり、比較対象として参照すべき過去のプレミアムレンジの先例が存在しないと考えました。そこで、スターウッド・キャピタルは、上記のとおり、対象者の非公開化において対象者の保有ポートフォリオ不動産の仕様変更や用途変更に伴い創出可能と考える価値とそれに要する投下資本のコスト及び上記の新型コロナ下でのリスク要因を含む複数のリスク要因を踏まえて、既存投資主に対して提示する公開買付けプレミアムとしては、上記のと通りのプレミアム水準が妥当と考えるに至りました。

以上のことから、スターウッド・キャピタルは、本公開買付けは対象者の投資主の皆様に対して適正価格での現金化の機会を提供するものであると判断しました。

公開買付者は、第三者算定機関から対象者投資口の投資口価値に関する算定書を取得しておらず、フェアネス・オピニオンも取得していません。これは、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由」の「④対象者との対話」記載の理由に基づき、公開買付者が本公開買付けの公表に先立って対象者との協議を実施しなかったことから、対象者から非公開の情報を入手することができず、かかる状況下で第三者算定機関に対して対象者投資口の投資口価値の算定を依頼することは実益が乏しいと判断したことに基づきます。

(訂正後)

(前略)

(注) 101 LPS以外の公開買付者は、2020年5月下旬以降同年12月下旬に至るまで、対象者投資口の取得を進めました。これらの取引は全て市場内取引です。具体的には、101 LPS以外の公開買付者は、同年5月下旬の4取引日における取引を通じて計26,102口(所有割合:0.30%)、同年6月の9取引日における取引を通じて計175,878口(所有割合:2.00%)、同年7月の8取引日における取引を通じて計133,337口(所有割合:1.51%)、同年10月の7取引日における取引を通じて計66,342口(所有割合:0.75%)、同年11月の7取引日における取引を通じて計18,447口(所有割合:0.21%)、及び同年12月の3取引日における取引を通じて計7,058口(所有割合:0.08%)の取得を重ね、同年12月31日の時点で合計で427,164口(所有割合:4.85%)を保有するに至りました。なお、101 LPS以外の公開買付者は、各市場内取引の都度、当該個別取引において取得した対象者投資口のうち25.80%をSDSS、46.50%をSDSS-K、10.10%をSSF-S、7.60%をSSF-C及び10.00%をSOF-11の按分比例にて割り当て、取得しました。101 LPS以外の公開買付者は、2021年1月1日以降本書提出日に至るまで、対象者投資口を追加では取得していません。本書提出日現在、101 LPS以外の公開買付者のうち、SDSSは110,087口(所有割合:1.25%)、SDSS-Kは198,432口(所有割合:2.25%)、SSF-Sは43,314口(所有割合:0.49%)、SSF-Cは32,441口(所有割合:0.37%)、SOF-11は42,890口(所有割合:0.49%)の対象者投資口をそれぞれ保有しています。

(中略)

上記の(i)市場投資口価格法では、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリース(後に定義します。)において公表した日である2021年4月2日を算定基準日として、対象者投資口の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における過去1ヶ月(2021年3月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値において同じとします。)17,442円、過去3ヶ月(2021年1月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値16,190円及び過去6ヶ月間(2020年10月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値15,125円を踏まえ、これらの価格の下限及び上限を用いて、市場投資口価格法に基づく対象者投資口の1口当たりの投資口価値の範囲を15,125円から17,442円までと算定しました。

(中略)

スターウッド・キャピタルは、このような投資口価値の算定結果を基に、対象者の非公開化において将来対象者の保有ポートフォリオ不動産の仕様変更や用途変更に伴い創出可能と考える価値とそれに要する投下資本のコスト及び下記「4.買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」に記載のとおり、新型コロナ禍の下におけるリスク要因を含む複数のリスク要因を勘案して、公開買付者は、2021年4月2日、同日付けで公開買付者が提出した本大量保有報告書において公開買付者による対象者投資口の保有目的が公開買付けの成立を条件とする非公開化を目的とした重要提案行為等を行うことにあることを開示するに先立ち、本公開買付けを実施することを決定した場合には、本公開買付けにおける買付等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を対象者投資口1口当たり20,000円とする方針を決定しました。そして、本大量保有報告書において対象者に対して公開買付けの成立を条件として非公開化を目的とした重要提案行為等を行うことがあることを開示することとしたことから、本大量保有報告書の提出・開示を受けて、同日、公開買付けを実施する意向である旨のプレスリリース(以下「本プレスリリース」といいます。)を行いました。公開買付者は、同月6日、本公開買付けを実施することを決定し、公表しました。

2021年5月10日における本公開買付価格変更前の本公開買付価格(以下「変更前の本公開買付価格」といいます。)(20,000円)は、第13期末1口当たりNAV(17,684円)に対して13.10%、修正後1口当たりNAV(17,743円)に対して12.72%のプレミアムを加えた水準です。また、変更前の本公開買付価格(20,000円)は、上記の(i)、(ii)、(iii)の算定結果の範囲の中央値(それぞれ、16,283円、16,168円及び16,293円)に対して一定のプレミアム(それぞれ、22.82%、23.70%、22.75%)を加えた価格です。

スターウッド・キャピタルは、1口当たりの投資口価値を踏まえ本公開買付けにおける変更前の本公開買付価格を決定するにあたり、過去にJ-REITに対して非公開化を目的として公開買付けが実施された事例がスターウッド・キャピタルが知る限り存在しないこと、通常の事業会社の非公開化の場合と異なり、対象者の投資口1口当たりの価値の源泉がその保有するポートフォリオの不動産の資産価値であり、また、対象者には従業員が存在せず、税務上の導管性要件維持のため、配当可能利益の額の90%超を投資主に分配する必要があることなどの通常の事業会社と異なる特性を有することに鑑みると、事業会社の非公開化の取引と異なり、比較対象として参照すべき過去のプレミアムレンジの先例が存在しないと考えました。そこで、スターウッド・キャピタルは、上記のとおり、対象者の非公開化において対象者の保有ポートフォリオ不動産の仕様変更や用途変更に伴い創出可能と考える価値とそれに要する投下資本のコスト及び上記の新型コロナ下でのリスク要因を含む複数のリスク要因を踏まえて、既存投資主に対して提示する公開買付けプレミアムとしては、上記のと通りのプレミアム水準が妥当と考えるに至りました。

以上のことから、スターウッド・キャピタルは、本公開買付けは対象者の投資主の皆様に対して適正価格での現金化の機会を提供するものであると判断しました。

公開買付者は、本公開買付け開始後、引き続き対象者投資口の市場投資口価格が変更前の本公開買付価格(20,000円)を上回って推移していることを踏まえ、本公開買付けの成立の確度を高めるためには、対象者の既存投資主に変更前の本公開買付価格より高い金額で売却機会を提供する必要があると考え、本公開買付け開始後の対象者投資口の市場取引の状況、対象者の投資主の皆様による本公開買付けへの応募状況、今後の応募の見通し及び本公開買付けの成立の確度を高める必要性等を総合的に考慮して、慎重に検討を行った結果、最終的に、2021年5月10日、本公開買付価格を20,000円から21,750円に変更することを決定いたしました(かかる変更後の本公開買付価格を以下「変更後の本公開買付価格」といいます。)。

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、第三者算定機関から対象者投資口の投資口価値に関する算定書を取得しておらず、フェアネス・オピニオンも取得していません。これは、上記「3買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由」の「④対象者との対話」記載の理由に基づき、公開買付者が本公開買付けの公表に先立って対象者との協議を実施しなかったことから、対象者から非公開の情報を入手することができず、かかる状況下で第三者算定機関に対して対象者投資口の投資口価値の算定を依頼することは実益が乏しいと判断したことに基づきます。

④ 対象者との対話

(訂正前)

公開買付者は、2021年4月2日、同日付けで公開買付者が提出した大量保有報告書において公開買付者による対象者投資口の保有目的が公開買付けの成立を条件とする非公開化を目的とした重要提案行為等を行うことにあ
ることを開示したことに伴い、公開買付者が対象者に対して非公開化を目的とする公開買付けを実施する意向で
ある旨のプレスリリースを行いました。公開買付者は、当該プレスリリース直後に、本資産運用会社及び対象者
の役員に対し、対象者の非公開化を行う意図や対象者を私募REITとして運用することの意義を記した書簡を送付
しました。公開買付者は、本資産運用会社及び対象者の役員会との間で非公開化後も、本資産運用会社が、対象
者の資産運用会社として、スターウッド・キャピタルの考える施策に沿って、資産運用業務を継続していただく
ための対話を試みる方針です。(中略)以上のとおり、スターウッド・キャピタルは、対象者の執行役員及び本資
産運用会社は構造的に投資主の利益と必ずしも利害が一致する関係にはないと考え、本公開買付けの開始に先立
ち対象者の執行役員及び本資産運用会社と協議をしても、対象者の執行役員及び本資産運用会社が賛同する可
能性は低いと考え、あえて、2021年4月2日付けの本プレスリリースの公表に先立ち対象者及び本資産運用会社
に対する接触は一切行いませんでした。なお、公開買付者は、対象者の賛同が得られないとしても、本取引により
投資主の皆様適切な投資価値回収の機会を提供し、かつ、非公開化によって対象者保有資産の価値向上が図ら
れると考えたことから、本取引を実施すべきと判断しました。その後、対象者が2021年4月15日に公表した「ス
ターウッド・キャピタル・グループによる本投資法人投資口に対する公開買付けに関する意見表明(留保)のお知
らせ」と題するプレスリリース(以下「4月15日付意見表明留保プレスリリース」といいます。)及び同日に提出
した意見表明報告書(以下「意見表明報告書」といい、4月15日付意見表明留保プレスリリースと総称して「4月
15日付リリース」といいます。)によれば、対象者は、2021年4月15日開催の対象者役員会において、現時点にお
いては本公開買付けに留保の意見を表明する旨を決議したとのことです。また、4月15日付リリースによれば、
対象者は、公開買付者から、対質問回答報告書が提出され次第、速やかにその内容を精査し、本公開買付けに関
して公開買付者が提出した公開買付届出書その他公開買付者が開示したその他の情報と併せて慎重に評価・検討
を行い、対象者の監督役員3名のみから構成される特別委員会の勧告又は意見も得た上、それらの内容を踏まえ、
本公開買付けに対する対象者の賛否の意見を最終的に決定し、表明する予定とのことです。

(訂正後)

公開買付者は、2021年4月2日、同日付けで公開買付者が提出した大量保有報告書において公開買付者による対象者投資口の保有目的が公開買付けの成立を条件とする非公開化を目的とした重要提案行為等を行うことにあ
ることを開示したことに伴い、公開買付者が対象者に対して非公開化を目的とする公開買付けを実施する意向で
ある旨のプレスリリースを行いました。公開買付者は、当該プレスリリース直後に、本資産運用会社及び対象者
の役員に対し、対象者の非公開化を行う意図や対象者を私募REITとして運用することの意義を記した書簡(以下
「4月2日付書簡」といいます。)を送付しましたが、本訂正届出書提出日現在において、対象者及び本資産運用
会社から4月2日付書簡に対する明確な回答を受領しておらず、いまだかかる対話を開始できておりません。公
開買付者は、本資産運用会社及び対象者の役員会との間で非公開化後も、本資産運用会社が、対象者の資産運用
会社として、スターウッド・キャピタルの考える施策に沿って、資産運用業務を継続していただくための対話を
試みる方針です。(中略)以上のとおり、スターウッド・キャピタルは、対象者の執行役員及び本資産運用会社は
構造的に投資主の利益と必ずしも利害が一致する関係にはないと考え、本公開買付けの開始に先立ち対象者の執
行役員及び本資産運用会社と協議をしても、対象者の執行役員及び本資産運用会社が賛同する可能性は低いと考
え、あえて、2021年4月2日付けの本プレスリリースの公表に先立ち対象者及び本資産運用会社に対する接触は
一切行いませんでした。なお、公開買付者は、対象者の賛同が得られないとしても、本取引により投資主の皆様
に適切な投資価値回収の機会を提供し、かつ、非公開化によって対象者保有資産の価値向上が図られると考えた
ことから、本取引を実施すべきと判断しました。その後、対象者が2021年4月15日に公表した「スターウッド・
キャピタル・グループによる本投資法人投資口に対する公開買付けに関する意見表明(留保)のお知らせ」と題す
るプレスリリース(以下「4月15日付意見表明留保プレスリリース」といいます。)及び同日に提出した意見表明
報告書(以下「意見表明報告書」といい、4月15日付意見表明留保プレスリリースと総称して「4月15日付リリー
ス」といいます。)によれば、対象者は、2021年4月15日開催の対象者役員会において、同日時点においては本公
開買付けに留保の意見を表明する旨を決議したとのことです。

さらに、その後、2021年4月22日付で公開買付者より関東財務局長に提出された対質問回答報告書(以下「対質
問回答報告書」といいます。)の内容を受けて、対象者が2021年5月6日に公表した「スターウッド・キャピタ
ル・グループによる本投資法人投資口に対する公開買付けに関する意見表明(反対)のお知らせ」と題するプレス
リリース(以下「5月6日付反対意見表明プレスリリース」といいます。)及び対象者が同日に関東財務局長に提
出した訂正意見表明報告書(以下「訂正意見表明報告書」といい、5月6日付反対意見表明プレスリリースと総称
して「5月6日付リリース」といいます。)によれば、対象者役員会は、本公開買付けに反対の決議を行ったとの
ことです。

⑤ 本公開買付価格決定の背景及び経緯について
(訂正前)

(前略)

かかる検討を経て、スターウッド・キャピタルは、資本市場環境やオフィス型不動産の市場環境、新型コロナウイルスの影響、対象者の直近の業績における賃貸事業収益、賃貸NOI、鑑定評価額、稼働率、修繕費及び資本金的支出、テナント状況の推移などの対象者有価証券報告書において開示された対象者の保有資産の運用に係る財務情報をはじめとする対象者の非公開化に向けた本公開買付けの実施判断にかかる要因及び投資リスクについて多角的に分析及び検討を行った上で、2021年4月6日に、本取引の一環として、公開買付者を通じ、公開買付価格を現在の第13期末1口当たりNAV(17,684円)及び修正後1口当たりNAV(17,743円)を上回る水準となる1口につき20,000円とする本公開買付けを実施することを決定し、同日、その旨公表しました。本公開買付価格(20,000円)は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにて公表した2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して13.31%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、過去1ヶ月(2021年3月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(17,442円)に対して14.66%、過去3ヶ月(2021年1月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(16,190円)に対して23.53%、過去6ヶ月(2020年10月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(15,125円)に対して32.23%のプレミアムを加えた価格となります。また、本公開買付価格は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定し、その旨公表した4月6日の前営業日である2021年4月5日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(20,250円)に対して1.23%のディスカウントをした価格となります。これは、上記のとおり、4月2日付けの本大量保有報告書の提出・開示及び同日付けのプレスリリースにより、本公開買付価格の予定を含めた本公開買付けの実施予定について一般に公表されたことに伴い、本公開買付けの実施を実質的に織り込む内容で対象者の投資口価格が上昇したからと考えられますが、かかる公表による影響を受ける直前の営業日(同年4月2日)までを基準とした場合の本公開買付価格のプレミアム率については、上記に記載のとおりです。

(訂正後)

(前略)

かかる検討を経て、スターウッド・キャピタルは、資本市場環境やオフィス型不動産の市場環境、新型コロナウイルスの影響、対象者の直近の業績における賃貸事業収益、賃貸NOI、鑑定評価額、稼働率、修繕費及び資本的支出、テナント状況の推移などの対象者有価証券報告書において開示された対象者の保有資産の運用に係る財務情報をはじめとする対象者の非公開化に向けた本公開買付けの実施判断にかかる要因及び投資リスクについて多角的に分析及び検討を行った上で、2021年4月6日に、本取引の一環として、公開買付者を通じ、公開買付価格を現在の第13期末1口当たりNAV(17,684円)及び修正後1口当たりNAV(17,743円)を上回る水準となる1口につき20,000円とする本公開買付けを実施することを決定し、同日、その旨公表しました。変更前の本公開買付価格(20,000円)は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにて公表した2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して13.31%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、過去1ヶ月(2021年3月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(17,442円)に対して14.66%、過去3ヶ月(2021年1月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(16,190円)に対して23.53%、過去6ヶ月(2020年10月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(15,125円)に対して32.23%のプレミアムを加えた価格となります。また、変更前の本公開買付価格は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定し、その旨公表した4月6日の前営業日である2021年4月5日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(20,250円)に対して1.23%のディスカウントをした価格となります。これは、上記のとおり、4月2日付けの本大量保有報告書の提出・開示及び同日付けのプレスリリースにより、変更前の本公開買付価格の予定を含めた本公開買付けの実施予定について一般に公表されたことに伴い、本公開買付けの実施を実質的に織り込む内容で対象者の投資口価格が上昇したからと考えられますが、かかる公表による影響を受ける直前の営業日(同年4月2日)までを基準とした場合の変更前の本公開買付価格のプレミアム率については、上記に記載のとおりです。

一方、変更後の本公開買付価格(21,750円)は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して23.23%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、過去1ヶ月(2021年3月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(17,442円)に対して24.70%、過去3ヶ月(2021年1月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(16,190円)に対して34.34%、過去6ヶ月(2020年10月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(15,125円)に対して43.80%のプレミアムを加えた価格となります。また、変更後の本公開買付価格(21,750円)は、修正後1口当たりNAV(17,743円)に基づくNAV倍率で1.23倍に相当し、上記の対象者の過去1ヶ月、過去3ヶ月、過去6ヶ月及び過去5年間のいずれの期間のNAV倍率の平均値と比較しても一定のプレミアム(それぞれ、24.70%、34.34%、43.62%及び25.53%)を加えた価格となっています。

(3) 本公開買付け成立後の運用方針

(訂正前)

(前略)

上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由」に記載のとおり、本公開買付けは、私募REITの形態を採用した方が、より効率的に、今後数年における対象者の保有物件の価値向上策に取り組むことができるという考えに基づいています。公開買付者は、本資産運用会社の日本国内市場における実績及び運用手腕を評価しています。公開買付者は、対象者の非公開化後も本資産運用会社と協調してポートフォリオのさらなる価値向上に取り組むことに、多大なメリットが存在すると考えています。従って、公開買付者は、本資産運用会社による継続的なサービスの提供と長期的な関係構築を望み、本公開買付けの公表後、速やかに本資産運用会社との対話を開始する方針です。

公開買付者は、対象者の役員構成及び運用体制の構築に向けた具体的な道筋については、本公開買付けの開始後速やかに対象者の役員会及び本資産運用会社との間で対話を試み、さらに、本公開買付け成立後、対象者の役員会及び本資産運用会社との間で再び対話を実施し、速やかに対象者の役員会及び本資産運用会社との対話を踏まえて、これを決定していく方針です。そして、対象者の非公開化の実施と共に、対象者を私募REITとして存続していく上で合理的とスターウッド・キャピタルが考える役員構成にて対象者の役員会を実際に構築する予定です。対象者の役員構成については、スターウッド・キャピタルから役員を派遣することは選択肢の一つとして考えていますが、本書提出日現在何ら決定した内容はありません。

(後略)

(訂正後)

(前略)

上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由」に記載のとおり、本公開買付けは、私募REITの形態を採用した方が、より効率的に、今後数年における対象者の保有物件の価値向上策に取り組むことができるという考えに基づいています。公開買付者は、本資産運用会社の日本国内市場における実績及び運用手腕を評価しています。公開買付者は、対象者の非公開化後も本資産運用会社と協調してポートフォリオのさらなる価値向上に取り組むことに、多大なメリットが存在すると考えています。従って、公開買付者は、本資産運用会社による継続的なサービスの提供と長期的な関係構築を望み、本公開買付けの公表後、速やかに本資産運用会社との対話を開始する方針でしたが、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由」の「④対象者との対話」に記載のとおり、本訂正届出書提出日現在において、いまだ対象者及び本資産運用会社から4月2日付書簡に対する明確な回答を受領しておらず、いまだかかる対話を開始できていません。

公開買付者は、対象者の役員構成及び運用体制の構築に向けた具体的な道筋については、本公開買付けの開始後速やかに対象者の役員会及び本資産運用会社との間で対話を試みる方針でしたが、本訂正届出書提出日現在、上記のとおり、いまだ対象者及び本資産会社との対話を始めることができていません。もともと、本訂正届出書提出日現在、公開買付者は、遅くとも本公開買付け成立後には、対象者の役員会及び本資産運用会社との間で対話を実施し、速やかに対象者の役員会及び本資産運用会社との対話を踏まえて、これを決定していく方針です。そして、対象者の非公開化の実施と共に、対象者を私募REITとして存続していく上で合理的とスターウッド・キャピタルが考える役員構成にて対象者の役員会を実際に構築する予定です。対象者の役員構成については、スターウッド・キャピタルから役員を派遣することは選択肢の一つとして考えていますが、本書提出日現在何ら決定した内容はありません。

(後略)

(訂正前)

- (6) 本公開買付けに関する重要な合意等
該当事項はありません。

(訂正後)

- (6) 本公開買付けに関する重要な合意等
該当事項はありません。

(7) 対象者投資口の追加取得及び第三者への譲渡の予定の有無

上記「(1) 本公開買付けの概要」の「②本公開買付けの概要、目的及び条件」に記載のとおり、インデックスファンド等は、浮動株比率を反映した指数で運用されていることから、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者が対象者の発行済投資口数の過半数を取得することとなる結果、トラッキング・エラーを最小限にする見地から、公開買付者が取得した投資口を踏まえた浮動投資口の減少を反映した投資ポートフォリオのリバランスが必要となり、各インデックスファンド等はその保有する対象者の投資口の一部を浮動投資口の減少を反映するため売却することとなると公開買付者は想定しています。そこで、公開買付者は、本スクイーズアウト手続の実施の確度を高めるべく、本公開買付け成立後本臨時投資主総会の基準日前に、本公開買付け成立時においてインデックスファンド等を含む本公開買付けへの応募を見送った投資主が依然として所有する対象者投資口のうち本公開買付け成立後に売却される投資口について、法令の許容する範囲・方法で可能な限り市場内取引又は市場外相対取引により取得する予定です。

なお、公開買付者は、仮に本公開買付け成立後本臨時投資主総会の開催までの間に、公開買付者がその時点での状況に鑑み、本投資口併合が否決される可能性が高いと判断した場合、又は本臨時投資主総会の決議によって現に本投資口併合の議案が否決され、かつ導管性要件基準時までの間に改めて対象者の臨時投資主総会において本投資口併合の議案についての可決決議が行われる可能性が現実的に乏しいと公開買付者が判断した場合には、保有する対象者投資口の全部又は一部の第三者に対する譲渡による公開買付者の対象者投資口保有割合の減少その他対象者の導管性要件維持のために必要な措置を取る予定です。公開買付者は、そのうえで、導管性要件基準時の経過後に速やかに市場内取引又は市場外相対取引、公開買付けその他法令の許容する方法により、公開買付者の所有割合が対象者の発行済投資口の総口数の3分の2を超えるように、又はかかる口数に可及的に近づくように、対象者投資口を追加取得すること等により、最終的に対象者投資口の投資口併合によるスクイーズアウトの成立を目指します。なお、当該追加取得の具体的な手法及び数量については、本公開買付けにおける応募状況やその後の市場動向、本臨時投資主総会における投資口併合の議案への賛否の程度等を勘案の上、検討していくことになりますので、現時点において決定している事項はありません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(2) 【買付け等の価格】

(訂正前)

投資証券	投資口1口につき、 <u>20,000円</u>
新投資口予約権証券	—
算定の基礎	公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、対象者が開示している財務情報等の資料、2020年9月中旬から2021年3月中旬にかけて実施した公開情報に基づくデュー・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・総合的に分析しました。また、公開買付者は、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に鑑みて、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)並びに過去1ヶ月(2021年3月3日から2021年4月2日まで)、過去3ヶ月(2021年1月3日から2021年4月2日まで)及び過去6ヶ月(2020年10月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(それぞれ、17,442円、16,190円及び15,125円)(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値において同じとします。)の推移を参考にしました。さらに、対象者と事業内容、事業規模、収益の状況等において比較的類似する上場REITの市場投資口価格と収益性等を示す財務指標等との比較を通じて、対象者投資口の価値を分析しました。 また、公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、本公開買付けの成立の見通しについても総合的に勘案し本公開買付価格を決定しました。 公開買付者は、第三者算定機関から対象者投資口の投資口価値に関する算定書を取得しておらず、フェアネス・オピニオンも取得していません。これは、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由」の「④ 対象者との対話」記載の理由に基づき、公開買付者が本公開買付けの公表に先立って対象者との協議を実施しなかったことから、対象者から非公開の情報を入手することができず、かかる状況下で第三者算定機関に対して対象者投資口の投資口価値の算定を依頼することは実益が乏しいと判断したことに基づきます。 本公開買付価格(20,000円)は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して13.31%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、過去1ヶ月(2021年3月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(17,442円)に対して14.66%、過去3ヶ月(2021年1月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(16,190円)に対して23.53%、過去6ヶ月(2020年10月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(15,125円)に対して32.23%のプレミアムを加えた価格となります。 また、本公開買付価格(20,000円)は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の対象者投資口の終値である(17,650円)に対して13.31%のプレミアムを加えた価格です。また、本公開買付価格(20,000円)は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定し、その旨公表した4月6日の前営業日である2021年4月5日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(20,250円)に対して1.23%のディスカウントをした価格です。これは、4月2日付けの本大量保有報告書の提出・開示及び同日付けのプレスリリースにより、本公開買付価格の予定を含めた本公開買付けの実施予定について一般に公表されたことに伴い、本公開買付けの実施を実質的に織り込む内容で対象者の投資口価格が上昇したからと考えられますが、かかる公表による影響を受ける直前の営業日(同年4月2日)までを基準とした場合の本公開買付価格のプレミアム率については、上記に記載のとおりです。

公開買付者は、2021年3月30日に市場外取引にて対象者投資口19,336口を取得単価17,215円(以下「市場外取引取得単価1」といいます。)で取得しました。市場外取引取得単価1は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して2.46%低い水準です。一方で、本公開買付価格(20,000円)は、市場外取引取得単価1に対して2,785円高く、16.18%のプレミアムを加えた価格となりますが、これは、当該市場外取引による取得価額は取得日の市場投資口価格等を基に決定されたところ、本公開買付価格には上記のとりの検討を経て、プレミアムが付されているためです。また、公開買付者は、2021年3月31日に市場外取引にて対象者投資口15,041口を取得単価17,142円(以下「市場外取引取得単価2」といいます。)で取得しました。市場外取引取得単価2は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して2.88%低い水準です。一方で、本公開買付価格(20,000円)は、市場外取引取得単価2に対して2,858円高く、16.67%のプレミアムを加えた価格となりますが、これは、当該市場外取引による取得価額は取得日の市場投資口価格等を基に決定されたところ、本公開買付価格には上記のとりの検討を経て、プレミアムが付されているためです。さらに、公開買付者は、2021年4月1日に市場外取引にて対象者投資口31,688口を取得単価17,857円(以下「市場外取引取得単価3」といいます。)で取得しました。市場外取引取得単価3は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して1.17%高い水準です。一方で、本公開買付価格(20,000円)は、市場外取引取得単価3に対して2,143円高く、12.00%のプレミアムを加えた価格となりますが、これは、当該市場外取引による取得価額は取得日の市場投資口価格等を基に決定されたところ、本公開買付価格には上記のとりの検討を経て、プレミアムが付されているためです。さらに、公開買付者は、2021年4月2日に市場外取引にて対象者投資口30,850口を取得単価17,700円(以下「市場外取引取得単価4」といいます。)で取得しました。市場外取引取得単価4は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して0.28%高い水準です。一方で、本公開買付価格(20,000円)は、市場外取引取得単価4に対して2,300円高く、12.99%のプレミアムを加えた価格となりますが、これは、当該市場外取引による取得価額は取得日の市場投資口価格等を基に決定されたところ、本公開買付価格には上記のとりの検討を経て、プレミアムが付されているためです。

算定の経緯	(本公開買付価格に係る買付け等の価格の決定に至る経緯) スターウッド・キャピタルは、投資先としての対象者の調査を進める中で、新型コロナウイルスの影響の下でのテレワークや時差出勤の推進、ソーシャルディスタンスの確保、衛生対策の強化等によるオフィス需要やオフィス利用の環境変化を踏まえ、2020年9月下旬には、対象者の保有資産の所在地が大都市圏に限定していることから、このようなオフィス利用の環境変化に対応して、新型コロナウイルスの影響の下での新たな需要に即した対象者保有資産の用途や仕様の見直しを実施することが対象者の保有資産価値の維持及び向上に不可欠と考え、オフィスの用途変更や仕様変更を伴う中長期的な資本的支出に基づく物件の価値向上への取り組みが必要と考えるに至りました。そして、同年10月上旬には、スターウッド・キャピタルは、かかる中長期的な資本的支出は、オフィスの用途変更や仕様変更によってオフィスの賃貸利用に一定期間制限を加えることが不可避となり、一時的に賃貸収益及びキャッシュ・フローひいては投資主の皆様への配当に悪影響が生じることが想定されると考え、投資主への継続的・安定的な配当が求められる上場REITのままで、このような取組は困難であり、対象者の保有資産の潜在的な価値創出・価値の向上には対象者の非公開化が不可欠であると考えに至りました。そこで、同時期に、対象者への投資手法として、投資主の安定的な投資配当のニーズを踏まえた継続的な利益に囚われず資本を投下できる方法として対象者を非公開化する取引によってスターウッド・キャピタルが考える価値創造の実現可能性が高いと判断しました。 また、対象者の経営陣から投資主に対して開示された対象者のポートフォリオの鑑定評価額を基礎とした対象者の1口当たりNAVの推移が長く1倍以下に推移しており、本公開買付価格は、対象者の過去の市場投資口価格より一定のプレミアムを提供すべきと考えています。他方、下記のとおり、資本市場に係るリスク、長引く新型コロナウイルスの感染拡大に係るリスク、デュー・ディリジェンスの不完全さを含む複数のリスク要因を考慮した上、公開買付者は、本公開買付価格を20,000円と決定しました。 公開買付者は、複数の潜在的な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、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者投資口の投資口価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、①対象者投資口が東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場しており、市場投資口価格が存在することから市場投資口価格法を、②対象者と比較的類似する事業を手がける上場REITが複数存在し、類似した上場REITの比較による投資口価値の類推が可能であることから類似企業比較法を、③対象者自らが、対象者の上場時点から第13期に至るまで、投資主に向けて、対象者の資産運用報告での記載において、公正な市場価格の判断のための参考資料として1口当たりNAVを開示していることを踏まえ、対象者の1口当たりNAVの推移に基づく分析を用いて、対象者投資口の1口当たりの投資口価値算定を行いました。また、②及び③の前提として対象者の1口当たりNAVの数値が対象者の保有ポートフォリオの資産価値を適正に反映しているかについての検証もおこないました。 以上を踏まえ、スターウッド・キャピタルが実施した対象者投資口の1口当たりの投資口価値算定の結果は下記のとおりです。 ① 市場投資口価格法 15,125円から17,442円 ② 類似企業比較法 13,800円から18,536円 ③ 対象者の1口当たりNAVの推移に基づく分析 15,144円から17,442円
--------------	---

まず、①市場投資口価格法については、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日を算定基準日として、対象者投資口の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における過去1ヶ月(2021年3月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値において同じとします。)17,442円、過去3ヶ月(2021年1月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値16,190円及び過去6ヶ月間(2020年10月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値15,125円を踏まえ、これらの価格の下限及び上限を用いて、市場投資口価格法に基づく対象者投資口の1口当たりの投資口価値の範囲を15,125円から17,442円までと算定しました。本公開買付価格20,000円は、過去1ヶ月、過去3ヶ月及び過去6ヶ月の終値単純平均値(それぞれ、17,442円、16,190円及び15,125円)に対して、それぞれ、14.66%、23.53%及び32.23%のプレミアムを加えた価格です。公開買付者は、新型コロナウイルスの感染拡大により日本のオフィス型不動産市場の先行きが不透明であることから、対象者の経営陣から投資主に対して開示された対象者のポートフォリオの鑑定評価額(2020年10月末日時点)を考慮すると、本公開買付価格は、対象者の過去の市場投資口価格と比較して一定のプレミアムを加えた水準となっているものと考えています。

次に、②類似企業比較法については、公開買付者は、対象者と同様に日本においてオフィス用途の不動産への投資に特化している類似REITについて、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日を算定基準日とし、過去1年間(2020年4月3日から2021年4月2日まで)にわたる、投資口終値に基づくNAV倍率の平均値の推移を参照しました。NAVは、対象者及び類似REITが保有する投資資産の帳簿価格と鑑定評価額の差額にあたる含み損益を反映した純資産額であり、簿価純資産額と比較してより時価に近い純資産額と考えられます。従って、NAV倍率は、対象者及び類似REITが保有する投資資産に対する、投資主からの価値評価水準と考えられ、理論的には、対象者及び類似REITが保有する投資資産が投資主から鑑定評価額と同水準で価値評価されている場合は1倍と考えられます。従って、公開買付者は、対象者の公開買付価格を決定するに際し、NAV倍率を妥当な指標と考えています。過去1年間において、類似REITのNAV倍率の平均値は、0.78倍から1.04倍の範囲で推移しており、これは、対象者の修正後1口当たりNAVに基づく、投資口価格で13,800円から18,536円に相当します。これらを踏まえて、類似REITの過去1年間のNAV倍率の平均値の推移を上回る水準として、本公開買付価格を20,000円と決定しました。具体的には、本公開買付価格は、修正後1口当たりNAVに基づくNAV倍率で1.13倍に相当し、類似REITの過去1年間のNAV倍率の平均値の推移に対して一定のプレミアムを加えた水準となっています。

さらに、③対象者の1口当たりNAVの推移に基づく分析においては、公開買付者は、対象者有価証券報告書に記載された、独立した第三者鑑定評価機関による、還元利回りや割引率、NOI等の仮定に基づいた鑑定評価額を基礎とし、各決算期に更新された情報が開示されている対象者の1口当たりNAV及びNAV倍率の分析を行いました。そのうえで、対象者の過去1ヶ月、過去3ヶ月及び過去6ヶ月におけるNAV倍率の平均値はそれぞれ0.99倍、0.92倍、0.86倍であり、対象者投資口は、NAV倍率で1倍よりも低い水準で取引されている状況を確認しました。加えて、過去5年間(2016年4月3日から2021年4月2日まで)におけるNAV倍率の平均値は0.98倍となっています。NAVは対象者が保有する投資資産の帳簿価格と鑑定評価額の差額にあたる含み損益を反映した純資産額であることを考慮して、1倍を上回り、さらにこれらのNAV倍率を上回る水準として、本公開買付価格を20,000円と決定しました。具体的には、本公開買付価格(20,000円)は、過去6ヶ月の1口当たりNAV(17,661円)に対して、13.24%のプレミアムを加えた価格です。また、本公開買付価格(20,000円)は、修正後1口当たりNAV(17,743円)に基づくNAV倍率で1.13倍に相当し、上記の対象者の過去1ヶ月、過去3ヶ月、過去6ヶ月及び過去5年間のいずれの期間のNAV倍率の平均値と比較しても一定のプレミアム(それぞれ、14.66%、23.53%、32.06%及び15.43%)を加えた価格となっているため、妥当な水準であると考えています。

	上記のとおり、①、②、③の算定結果を踏まえて、いずれの算定結果の範囲の上限額も上回る水準として、本公開買付価格を20,000円と決定しました。 本公開買付価格(20,000円)は、上記の①、②、③の算定結果の範囲の中央値(それぞれ、16,270円、16,168円及び16,280円)に対して一定のプレミアム(それぞれ、22.82%、23.70%、22.75%)を加えた価格です。 公開買付者は、1口当たりの投資口価値を踏まえ本公開買付けにおける買付等の価格を決定するにあたり、過去にJ-REITに対して非公開化を目的として公開買付けが実施された事例が公開買付者が知る限り存在しないこと、通常の事業会社の非公開化の場合と異なり、対象者の投資口1口当たりの価値の源泉がその保有するポートフォリオの不動産の資産価値であり、また、対象者には従業員が存在せず、税務上の導管性要件維持のため、配当可能利益の額の90%超を投資主に分配する必要があることなどの独自性を有することに鑑みると、事業会社の非公開化の取引と異なり、比較対象として参照すべき過去のプレミアムレンジの先例が存在しないと考えました。そこで、公開買付者は、上記のとおり、対象者の非公開化において対象者の保有ポートフォリオ不動産の仕様変更や用途変更に伴い創出可能と考える価値とそれに要する投下資本のコスト及び新型コロナ下でのリスク要因その他の下記のリスク要因を踏まえて、既存投資主に対して提示する公開買付けプレミアムとしては、上記のとおりプレミアム水準が妥当と考えています。 以上のことから、公開買付者は、本公開買付けは対象者の投資主の皆様に対して適正価格での現金化の機会を提供するものであると判断しました。なお、潜在的な投資口価値算定においては、下記を含む(これらに限定されません。)複数のリスク要因も考慮しています。 (A)資本市場に係るリスク 現在の資本市場環境においては、引き続き、低金利による資金調達力が維持されていますが、将来的に対象者のポートフォリオのために好条件での資金調達が可能であるかは不確実であり、公開買付者の潜在的リターンが大きな影響を受ける可能性があります。 (B)長引く新型コロナウイルスの感染拡大に係るリスク 新型コロナウイルスの感染拡大の終息後、在宅勤務制度の永続的な導入や日々の通勤についてより柔軟性をもたせる動きが増加している傾向に鑑みて、長期的なオフィス需要は不透明な状態が続くと考えられます。 (C)デュー・ディリジェンスの不完全さ 本公開買付けの開始に係る決定は、対象者の開示資料及び公開買付者自身による分析に基づき行ったものです。本書提出日までに、公開買付者は、契約書のレビューを含む、この種の案件における通常のデュー・ディリジェンスの実施において必要とされる情報を取得していません。 本公開買付価格は、これらのリスクも勘案しています。
--	--

(訂正後)

投資証券	投資口1口につき、 <u>21,750円</u>
新投資口予約権証券	—
算定の基礎	公開買付者は、変更前の本公開買付価格を決定するに際し、対象者が開示している財務情報等の資料、2020年9月中旬から2021年3月中旬にかけて実施した公開情報に基づくデュー・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・総合的に分析しました。また、公開買付者は、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に鑑みて、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)並びに過去1ヶ月(2021年3月3日から2021年4月2日まで)、過去3ヶ月(2021年1月3日から2021年4月2日まで)及び過去6ヶ月(2020年10月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(それぞれ、17,442円、16,190円及び15,125円)(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値において同じとします。)の推移を参考にしました。さらに、対象者と事業内容、事業規模、収益の状況等において比較的類似する上場REITの市場投資口価格と収益性等を示す財務指標等との比較を通じて、対象者投資口の価値を分析しました。 また、公開買付者は、<u>変更前の本公開買付価格を決定するに際し、本公開買付けの成立の見通しについても総合的に勘案し変更前の本公開買付価格を決定しました。</u> <u>その後、公開買付者は、本公開買付け開始後、引き続き対象者投資口の市場投資口価格が本買付条件の変更前の公開買付価格(20,000円)を上回って推移していることを踏まえ、本公開買付けの成立の確度を高めるためには、対象者の既存投資主に変更前の本公開買付価格より高い金額で売却機会を提供する必要があると考え、本公開買付け開始後の対象者投資口の市場取引の状況、対象者の投資主の皆様による本公開買付けへの応募状況、今後の応募の見通し及び本公開買付けの成立の確度を高める必要性等を総合的に考慮して、慎重に検討を行った結果、最終的に、2021年5月10日、本公開買付価格を20,000円から21,750円に変更することを決定しました。</u> 公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、第三者算定機関から対象者投資口の投資口価値に関する算定書を取得しておらず、フェアネス・オピニオンも取得していません。これは、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由」の「④ 対象者との対話」記載の理由に基づき、公開買付者が本公開買付けの公表に先立って対象者との協議を実施しなかったことから、対象者から非公開の情報を入手することができず、かかる状況下で第三者算定機関に対して対象者投資口の投資口価値の算定を依頼することは実益が乏しいと判断したことに基づきます。

変更前の本公開買付価格(20,000円)は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して13.31%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、過去1ヶ月(2021年3月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(17,442円)に対して14.66%、過去3ヶ月(2021年1月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(16,190円)に対して23.53%、過去6ヶ月(2020年10月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(15,125円)に対して32.23%のプレミアムを加えた価格となります。また、変更前の本公開買付価格(20,000円)は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の対象者投資口の終値である(17,650円)に対して13.31%のプレミアムを加えた価格です。また、変更前の本公開買付価格(20,000円)は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定し、その旨公表した4月6日の前営業日である2021年4月5日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(20,250円)に対して1.23%のディスカウントをした価格です。これは、4月2日付けの本大量保有報告書の提出・開示及び同日付けのプレスリリースにより、変更前の本公開買付価格の予定を含めた本公開買付けの実施予定について一般に公表されたことに伴い、本公開買付けの実施を実質的に織り込む内容で対象者の投資口価格が上昇したからと考えられますが、かかる公表による影響を受ける直前の営業日(同年4月2日)までを基準とした場合の変更前の本公開買付価格のプレミアム率については、上記に記載のとおりです。

一方、変更後の本公開買付価格(21,750円)は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して23.23%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、過去1ヶ月(2021年3月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(17,442円)に対して24.70%、過去3ヶ月(2021年1月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(16,190円)に対して34.34%、過去6ヶ月(2020年10月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(15,125円)に対して43.80%のプレミアムを加えた価格となります。

公開買付者は、2021年3月30日に市場外取引にて対象者投資口19,336口を取得単価17,215円(以下「市場外取引取得単価1」といいます。)で取得しました。市場外取引取得単価1は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して2.46%低い水準です。一方で、変更前の本公開買付価格(20,000円)は、市場外取引取得単価1に対して2,785円高く、16.18%のプレミアムを加えた価格となりますが、これは、当該市場外取引による取得価額は取得日の市場投資口価格等を基に決定されたところ、変更前の本公開買付価格には上記のとりの検討を経て、プレミアムが付されているためです。また、公開買付者は、2021年3月31日に市場外取引にて対象者投資口15,041口を取得単価17,142円(以下「市場外取引取得単価2」といいます。)で取得しました。市場外取引取得単価2は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して2.88%低い水準です。一方で、変更前の本公開買付価格(20,000円)は、市場外取引取得単価2に対して2,858円高く、16.67%のプレミアムを加えた価格となりますが、これは、当該市場外取引による取得価額は取得日の市場投資口価格等を基に決定されたところ、変更前の本公開買付価格には上記のとりの検討を経て、プレミアムが付されているためです。さらに、公開買付者は、2021年4月1日に市場外取引にて対象者投資口31,688口を取得単価17,857円(以下「市場外取引取得単価3」といいます。)で取得しました。市場外取引取得単価3は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して1.17%高い水準です。一方で、変更前の本公開買付価格(20,000円)は、市場外取引取得単価3に対して2,143円高く、12.00%のプレミアムを加えた価格となりますが、これは、当該市場外取引による取得価額は取得日の市場投資口価格等を基に決定されたところ、変更前の本公開買付価格には上記のとりの検討を経て、プレミアムが付されているためです。さらに、公開買付者は、2021年4月2日に市場外取引にて対象者投資口30,850口を取得単価17,700円(以下「市場外取引取得単価4」といいます。)で取得しました。市場外取引取得単価4は、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における対象者投資口の終値(17,650円)に対して0.28%高い水準です。一方で、変更前の本公開買付価格(20,000円)は、市場外取引取得単価4に対して2,300円高く、12.99%のプレミアムを加えた価格となりますが、これは、当該市場外取引による取得価額は取得日の市場投資口価格等を基に決定されたところ、変更前の本公開買付価格には上記のとりの検討を経て、プレミアムが付されているためです。

算定の経緯	(本公開買付価格に係る買付け等の価格の決定に至る経緯) スターウッド・キャピタルは、投資先としての対象者の調査を進める中で、新型コロナウイルスの影響の下でのテレワークや時差出勤の推進、ソーシャルディスタンスの確保、衛生対策の強化等によるオフィス需要やオフィス利用の環境変化を踏まえ、2020年9月下旬には、対象者の保有資産の所在地が大都市圏に限定していることから、このようなオフィス利用の環境変化に対応して、新型コロナウイルスの影響の下での新たな需要に即した対象者保有資産の用途や仕様の見直しを実施することが対象者の保有資産価値の維持及び向上に不可欠と考え、オフィスの用途変更や仕様変更を伴う中長期的な資本的支出に基づく物件の価値向上への取り組みが必要と考えるに至りました。そして、同年10月上旬には、スターウッド・キャピタルは、かかる中長期的な資本的支出は、オフィスの用途変更や仕様変更によってオフィスの賃貸利用に一定期間制限を加えることが不可避となり、一時的に賃貸収益及びキャッシュ・フローひいては投資主の皆様への配当に悪影響が生じることが想定されると考え、投資主への継続的・安定的な配当が求められる上場REITのままで、このような取組は困難であり、対象者の保有資産の潜在的な価値創出・価値の向上には対象者の非公開化が不可欠であると考えに至りました。そこで、同時期に、対象者への投資手法として、投資主の安定的な投資配当のニーズを踏まえた継続的な利益に囚われず資本を投下できる方法として対象者を非公開化する取引によってスターウッド・キャピタルが考える価値創造の実現可能性が高いと判断しました。 また、対象者の経営陣から投資主に対して開示された対象者のポートフォリオの鑑定評価額を基礎とした対象者の1口当たりNAVの推移が長く1倍以下に推移しており、本公開買付価格は、対象者の過去の市場投資口価格より一定のプレミアムを提供すべきと考えています。他方、下記のとおり、資本市場に係るリスク、長引く新型コロナウイルスの感染拡大に係るリスク、デュー・ディリジェンスの不完全さを含む複数のリスク要因を考慮した上、公開買付者は、<u>変更前</u>の本公開買付価格を20,000円と決定しました。 公開買付者は、複数の潜在的な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、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者投資口の投資口価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、①対象者投資口が東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場しており、市場投資口価格が存在することから市場投資口価格法を、②対象者と比較的類似する事業を手がける上場REITが複数存在し、類似した上場REITの比較による投資口価値の類推が可能であることから類似企業比較法を、③対象者自らが、対象者の上場時点から第13期に至るまで、投資主に向けて、対象者の資産運用報告での記載において、公正な市場価格の判断のための参考資料として1口当たりNAVを開示していることを踏まえ、対象者の1口当たりNAVの推移に基づく分析を用いて、対象者投資口の1口当たりの投資口価値算定を行いました。また、②及び③の前提として対象者の1口当たりNAVの数値が対象者の保有ポートフォリオの資産価値を適正に反映しているかについての検証もおこないました。 以上を踏まえ、スターウッド・キャピタルが実施した対象者投資口の1口当たりの投資口価値算定の結果は下記のとおりです。 ① 市場投資口価格法 15,125円から17,442円 ② 類似企業比較法 13,800円から18,536円 ③ 対象者の1口当たりNAVの推移に基づく分析 15,144円から17,442円
--------------	---

まず、①市場投資口価格法については、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日を算定基準日として、対象者投資口の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における過去1ヶ月(2021年3月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値において同じとします。)17,442円、過去3ヶ月(2021年1月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値16,190円及び過去6ヶ月間(2020年10月3日から2021年4月2日まで)の終値単純平均値15,125円を踏まえ、これらの価格の下限及び上限を用いて、市場投資口価格法に基づく対象者投資口の1口当たりの投資口価値の範囲を15,125円から17,442円までと算定しました。変更前の本公開買付価格20,000円は、過去1ヶ月、過去3ヶ月及び過去6ヶ月の終値単純平均値(それぞれ、17,442円、16,190円及び15,125円)に対して、それぞれ、14.66%、23.53%及び32.23%のプレミアムを加えた価格です。公開買付者は、新型コロナウイルスの感染拡大により日本のオフィス型不動産市場の先行きが不透明であることから、対象者の経営陣から投資主に対して開示された対象者のポートフォリオの鑑定評価額(2020年10月末日時点)を考慮すると、変更前の本公開買付価格は、対象者の過去の市場投資口価格と比較して一定のプレミアムを加えた水準となっているものと考えています。

次に、②類似企業比較法については、公開買付者は、対象者と同様に日本においてオフィス用途の不動産への投資に特化している類似REITについて、公開買付者が本公開買付けの価格を決定し、本プレスリリースにおいて公表した日である2021年4月2日を算定基準日とし、過去1年間(2020年4月3日から2021年4月2日まで)にわたる、投資口終値に基づくNAV倍率の平均値の推移を参照しました。NAVは、対象者及び類似REITが保有する投資資産の帳簿価格と鑑定評価額の差額にあたる含み損益を反映した純資産額であり、簿価純資産額と比較してより時価に近い純資産額と考えられます。従って、NAV倍率は、対象者及び類似REITが保有する投資資産に対する、投資主からの価値評価水準と考えられ、理論的には、対象者及び類似REITが保有する投資資産が投資主から鑑定評価額と同水準で価値評価されている場合は1倍と考えられます。従って、公開買付者は、対象者の公開買付価格を決定するに際し、NAV倍率を妥当な指標と考えています。過去1年間において、類似REITのNAV倍率の平均値は、0.78倍から1.04倍の範囲で推移しており、これは、対象者の修正後1口当たりNAVに基づく、投資口価格で13,800円から18,536円に相当します。これらを踏まえて、類似REITの過去1年間のNAV倍率の平均値の推移を上回る水準として、変更前の本公開買付価格を20,000円と決定しました。具体的には、変更前の本公開買付価格は、修正後1口当たりNAVに基づくNAV倍率で1.13倍に相当し、類似REITの過去1年間のNAV倍率の平均値の推移に対して一定のプレミアムを加えた水準となっています。

さらに、③対象者の1口当たりNAVの推移に基づく分析においては、公開買付者は、対象者有価証券報告書に記載された、独立した第三者鑑定評価機関による、還元利回りや割引率、NOI等の仮定に基づいた鑑定評価額を基礎とし、各決算期に更新された情報が開示されている対象者の1口当たりNAV及びNAV倍率の分析を行いました。そのうえで、対象者の過去1ヶ月、過去3ヶ月及び過去6ヶ月におけるNAV倍率の平均値はそれぞれ0.99倍、0.92倍、0.86倍であり、対象者投資口は、NAV倍率で1倍よりも低い水準で取引されている状況を確認しました。加えて、過去5年間(2016年4月3日から2021年4月2日まで)におけるNAV倍率の平均値は0.98倍となっています。NAVは対象者が保有する投資資産の帳簿価格と鑑定評価額の差額にあたる含み損益を反映した純資産額であることを考慮して、1倍を上回り、さらにこれらのNAV倍率を上回る水準として、変更前の本公開買付価格を20,000円と決定しました。具体的には、変更前の本公開買付価格(20,000円)は、過去6ヶ月の1口当たりNAV(17,661円)に対して、13.24%のプレミアムを加えた価格です。また、変更前の本公開買付価格(20,000円)は、修正後1口当たりNAV(17,743円)に基づくNAV倍率で1.13倍に相当し、上記の対象者の過去1ヶ月、過去3ヶ月、過去6ヶ月及び過去5年間のいずれの期間のNAV倍率の平均値と比較しても一定のプレミアム(それぞれ、14.66%、23.53%、32.06%及び15.43%)を加えた価格となっているため、妥当な水準であると考えています。

上記のとおり、①、②、③の算定結果を踏まえて、いずれの算定結果の範囲の上限額も上回る水準として、変更前の本公開買付価格を20,000円と決定しました。

変更前の本公開買付価格(20,000円)は、上記の①、②、③の算定結果の範囲の中央値(それぞれ、16,270円、16,168円及び16,280円)に対して一定のプレミアム(それぞれ、22.82%、23.70%、22.75%)を加えた価格です。

公開買付者は、1口当たりの投資口価値を踏まえ本公開買付けにおける買付等の価格を決定するにあたり、過去にJ-REITに対して非公開化を目的として公開買付けが実施された事例が公開買付者が知る限り存在しないこと、通常の事業会社の非公開化の場合と異なり、対象者の投資口1口当たりの価値の源泉がその保有するポートフォリオの不動産の資産価値であり、また、対象者には従業員が存在せず、税務上の導管性要件維持のため、配当可能利益の額の90%超を投資主に分配する必要があることなどの独自性を有することに鑑みると、事業会社の非公開化の取引と異なり、比較対象として参照すべき過去のプレミアムレンジの先例が存在しないと考えました。そこで、公開買付者は、上記のとおり、対象者の非公開化において対象者の保有ポートフォリオ不動産の仕様変更や用途変更に伴い創出可能と考える価値とそれに要する投下資本のコスト及び新型コロナ下でのリスク要因その他の下記リスク要因を踏まえて、既存投資主に対して提示する公開買付けプレミアムとしては、上記のと通りのプレミアム水準が妥当と考えています。

以上のことから、公開買付者は、本公開買付けは対象者の投資主の皆様に対して適正価格での現金化の機会を提供するものであると判断しました。

その後、公開買付者は、本公開買付け開始後、引き続き対象者投資口の市場投資口価格が変更前の本公開買付価格(20,000円)を上回って推移していることを踏まえ、本公開買付けの成立の確度を高めるためには、対象者の既存投資主に本買付条件等の変更前の公開買付価格より高い金額で売却機会を提供する必要があると考え、本公開買付け開始後の対象者投資口の市場取引の状況、対象者の投資主の皆様による本公開買付けへの応募状況、今後の応募の見通し及び本公開買付けの成立の確度を高める必要性等を総合的に考慮して、慎重に検討を行った結果、最終的に、2021年5月10日、本公開買付価格を20,000円から21,750円に変更することを決定いたしました。

変更後の本公開買付価格(21,750円)は、修正後1口当たりNAV(17,743円)に基づくNAV倍率で1.23倍に相当し、上記の対象者の過去1ヶ月、過去3ヶ月、過去6ヶ月及び過去5年間のいずれの期間のNAV倍率の平均値と比較しても一定のプレミアム(それぞれ、24.70%、34.34%、43.62%及び25.53%)を加えた価格となっています。

なお、潜在的な投資口価値算定においては、下記を含む(これらに限定されません。)複数のリスク要因も考慮しています。

(A)資本市場に係るリスク

現在の資本市場環境においては、引き続き、低金利による資金調達力が維持されていますが、将来的に対象者のポートフォリオのために好条件での資金調達が可能であるかは不確実であり、公開買付者の潜在的リターンが大きな影響を受ける可能性があります。

(B)長引く新型コロナウイルスの感染拡大に係るリスク

新型コロナウイルスの感染拡大の終息後、在宅勤務制度の永続的な導入や日々の通勤についてより柔軟性をもたせる動きが増加している傾向に鑑みて、長期的なオフィス需要は不透明な状態が続くと考えられます。

(C)デュー・ディリジェンスの不完全さ

本公開買付けの開始に係る決定は、対象者の開示資料及び公開買付者自身による分析に基づき行ったものです。本訂正届出書提出日までに、公開買付者は、契約書のレビューを含む、この種の案件における通常のデュー・ディリジェンスの実施において必要とされる情報を取得していません。

変更前の本公開買付価格及び変更後の本公開買付価格は、これらのリスクも勘案しています。

(3) 【買付予定の株券等の数】

(訂正前)

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	8,278,571(口)	<u>5,344,355(口)</u>	—(口)
合計	8,278,571(口)	<u>5,344,355(口)</u>	—(口)

(注1) 応募投資口の総数が買付予定数の下限(5,344,355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(5,344,355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。なお、買付予定数の下限(5,344,355口)は、対象者自己投資口取得報告書に記載された2021年2月28日現在の発行済投資口の総口数(8,899,256口)から、対象者自己投資口取得報告書に記載のとおり同年3月10日付けで消却された自己投資口の総数(96,606口)を控除した発行済投資口の総口数(8,802,650口)に係る議決権の数(8,802,650個)に3分の2を乗じた数(5,868,434個、小数点以下を切り上げ)から、本書提出日現在公開買付者らが所有する対象者投資口(524,079口)に係る議決権の数(524,079個)を控除した議決権の数(5,344,355個)に相当する投資口数です。

(注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定していませんので、買付予定数は、本公開買付けにおいて公開買付者らが取得する可能性のある最大の数(8,278,571口)に記載しています。なお、当該最大数は、対象者自己投資口取得報告書に記載された2021年2月28日現在の発行済投資口の総口数(8,899,256口)から、対象者自己投資口取得報告書に記載のとおり同年3月10日付けで消却された自己投資口の総数(96,606口)及び本書提出日現在公開買付者らが所有する対象者投資口(524,079口)を控除した投資口数です。

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

(注4) 本公開買付けにおいて、各公開買付者が取得する対象者投資口の数については、以下の表左欄に記載の投資口数を予定しています。また本公開買付けによる取得の結果、各公開買付者が所有することとなる投資口数は、以下の表右欄記載のとおりです。かかる本公開買付けにおける買付け数の配分については、各公開買付者の出資元である各スターウッド・ファンドの未履行出資約束金額の多寡及び101 LPS以外の公開買付者の預金残高を踏まえて定めたものです。

	本公開買付けにおいて取得する対象者投資口の数(口)	本公開買付けにおける取得後の対象者投資口の合計数(口)
101 LPS	本公開買付けによって取得することとなった対象者投資口の数から101 LPS以外の公開買付者が取得する対象者投資口の数合計である36,722口を減じた口数(全て応募された場合には8,241,849、下限での応募であった場合には <u>5,307,633</u>)	本公開買付けによって取得することとなった対象者投資口の数から101 LPS以外の公開買付者が取得する対象者投資口の数合計である36,722口を減じた口数に、本書提出日現在101 LPSが所有する対象者投資口の数(96,915口)を加えた口数
SDSS	9,474	<u>119,560</u> (本書提出日現在で所有している <u>110,086</u> 口(所有割合:1.25%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SDSS-K	17,076	<u>215,505</u> (本書提出日現在で所有している <u>198,429</u> 口(所有割合:2.25%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SSF-S	3,709	<u>47,026</u> (本書提出日現在で所有している <u>43,317</u> 口(所有割合:0.49%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SSF-C	2,791	<u>35,233</u> (本書提出日現在で所有している <u>32,442</u> 口(所有割合:0.37%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SOF-11	3,672	<u>46,562</u> (本書提出日現在で所有している <u>42,890</u> 口(所有割合:0.49%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)

(訂正後)

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	8, 278, 571(口)	<u>4, 341, 133(口)</u>	—(口)
合計	8, 278, 571(口)	<u>4, 341, 133(口)</u>	—(口)

(注1) 応募投資口の総数が買付予定数の下限(4, 341, 133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(4, 341, 133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。なお、買付予定数の下限(4, 341, 133口)は、対象者自己投資口取得報告書に記載された2021年2月28日現在の発行済投資口の総口数(8, 899, 256口)から、対象者自己投資口取得報告書に記載のとおり同年3月10日付けで消却された自己投資口の総数(96, 606口)を控除した発行済投資口の総口数(8, 802, 650口)について、当該発行済投資口の総口数の2分の1に1口を加算した口数(4, 401, 326口)から本公開買付け開始時において101 LPSが保有する対象者投資口数(96, 915口)を減じ、さらに、本公開買付け成立時に101 LPS以外の公開買付者が取得することとなる対象者投資口数(36, 722口)を加算した数に相当する投資口数です。かかる買付け予定数の下限は、本公開買付け成立時において101 LPSが単体で保有する対象者投資口数が対象者の発行済投資口の総口数の2分の1に1口を加算した口数(4, 401, 326口)となるよう設定したものです。

(注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定していませんので、買付予定数は、本公開買付けにおいて公開買付者らが取得する可能性のある最大の数(8, 278, 571口)に記載しています。なお、当該最大数は、対象者自己投資口取得報告書に記載された2021年2月28日現在の発行済投資口の総口数(8, 899, 256口)から、対象者自己投資口取得報告書に記載のとおり同年3月10日付けで消却された自己投資口の総数(96, 606口)及び本書提出日現在公開買付者らが所有する対象者投資口(524, 079口)を控除した投資口数です。

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

(注4) 本公開買付けにおいて、各公開買付者が取得する対象者投資口の数については、以下の表左欄に記載の投資口数を予定しています。また本公開買付けによる取得の結果、各公開買付者が所有することとなる投資口数は、以下の表右欄記載のとおりです。かかる本公開買付けにおける買付け数の配分については、各公開買付者の出資元である各スターウッド・ファンドの未履行出資約束金額の多寡及び101 LPS以外の公開買付者の預金残高を踏まえて定めたものです。

	本公開買付けにおいて取得する対象者投資口の数(口)	本公開買付けにおける取得後の対象者投資口の合計数(口)
101 LPS	本公開買付けによって取得することとなった対象者投資口の数から101 LPS以外の公開買付者が取得する対象者投資口の数合計である36, 722口を減じた口数(全て応募された場合には8, 241, 849、下限での応募であった場合には <u>4, 304, 411</u>)	本公開買付けによって取得することとなった対象者投資口の数から101 LPS以外の公開買付者が取得する対象者投資口の数合計である36, 722口を減じた口数に、本書提出日現在101 LPSが所有する対象者投資口の数(96, 915口)を加えた口数
SDSS	9, 474	<u>119, 561</u> (本書提出日現在で所有している <u>110, 087</u> 口(所有割合: 1.25%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SDSS-K	17, 076	<u>215, 508</u> (本書提出日現在で所有している <u>198, 432</u> 口(所有割合: 2.25%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SSF-S	3, 709	<u>47, 023</u> (本書提出日現在で所有している <u>43, 314</u> 口(所有割合: 0.49%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SSF-C	2, 791	<u>35, 232</u> (本書提出日現在で所有している <u>32, 441</u> 口(所有割合: 0.37%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)
SOF-11	3, 672	<u>46, 562</u> (本書提出日現在で所有している <u>42, 890</u> 口(所有割合: 0.49%)に左記記載の本公開買付けにおいて取得する口数を加えた口数)

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

(訂正前)

買付代金(円)(a)	<u>165,571,420,000</u>
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料(b)	15,000,000
その他(c)	<u>5,500,000</u>
合計(a)+(b)+(c)	<u>165,591,920,000</u>

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数(8,278,571口)に、1口当たりの本公開買付価格(20,000円)を乗じた金額です。

(注2) 「買付手数料(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。

(注3) 「その他(c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。

(注4) 上記金額には、消費税等は含まれていません。

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

(注6) 買付け等に要する資金等のうち、「買付代金(円)(a)」については、各公開買付者がそれぞれ本公開買付けにより取得する投資口数に本公開買付価格(20,000円)を乗じた金額を、それぞれ充当することを予定しており、「買付手数料(b)」及び「その他(c)」については、101 LPSが単独で負担することを予定しています。

(訂正後)

買付代金(円)(a)	<u>180,058,919,250</u>
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料(b)	15,000,000
その他(c)	<u>11,000,000</u>
合計(a)+(b)+(c)	<u>180,084,919,250</u>

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数(8,278,571口)に、1口当たりの変更後の本公開買付価格(21,750円)を乗じた金額です。

(注2) 「買付手数料(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。

(注3) 「その他(c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。

(注4) 上記金額には、消費税等は含まれていません。

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

(注6) 買付け等に要する資金等のうち、「買付代金(円)(a)」については、各公開買付者がそれぞれ本公開買付けにより取得する投資口数に変更後の本公開買付価格(21,750円)を乗じた金額を、それぞれ充当することを予定しており、「買付手数料(b)」及び「その他(c)」については、101 LPSが単独で負担することを予定しています。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

④ 【その他資金調達方法】

(訂正前)

(101 LPS)

内容	金額(千円)
102投資事業有限責任組合による出資	97,957,463
計(d-1)	97,957,463

(注1) 101 LPSは、上記金額の出資の裏付けとして、出資証明書記載の条件に基づき、有限責任組合員である102投資事業有限責任組合から97,957,463,000円を上限として101 LPSに対して出資を行う用意がある旨の証明書を2021年4月1日付で受領しています。

(注2) 101 LPSは、102投資事業有限責任組合からの出資の裏付けとして、102投資事業有限責任組合の有限責任組合員である102合同会社から97,957,463,000円を上限として102投資事業有限責任組合に対して出資を行う用意がある旨の証明書を2021年4月1日付で受領しています。

(注3) また、101 LPSは、102合同会社からの出資の裏付けとして、アイリス・ティーケー・インベスター1エルピー(Iris TK Investor 1, L.P.)(Cayman)(以下「Caymanファンド」といいます。)から97,957,463,000円を上限として、匿名組合契約に基づく出資を行う用意がある旨の証明書を2021年4月1日付で受領しています。

Caymanファンドは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。101 LPSは、Caymanファンドからの出資の裏付けとして、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップであり、SOF-12ファンドの傘下ファンドであるSOF-XII Iris SPV 2, L.P.、及びSOF-XII Iris SPV 3, L.P.、並びにSOF-12ファンドであるSOF-XII Mini Master 1, L.P.から合計で97,957,463,000円を上限として出資を行う用意がある旨の証明書を2021年4月1日付で受領しています。さらに、SOF-XII Iris SPV 2, L.P.からの出資の裏付けとして、SOF-12ファンドであるSOF-XII Mini Master 2, L.P.から19,043,850,538円を上限として出資を行う用意がある旨の証明書を2021年4月1日付で受領し、SOF-XII Iris SPV 3, L.P.からの出資の裏付けとして、SOF-12ファンドであるSOF-XII Mini Master 3-A, L.P.及びSOF-XII Mini Master 3-B, L.P.から合計で33,596,751,267円を上限として出資を行う用意がある旨の証明書を2021年4月1日付で受領しています。SOF-12ファンドに対する出資コミットメントは、信託基金、保険会社、年金基金、政府系投資ファンド又は個人であるSOF-12ファンドのリミテッド・パートナー(以下「SOF-12ファンドLP」といいます。)によって行われています。

SOF-12ファンドLPは、それぞれSOF-12ファンド又はSOF-12ファンドの傘下の投資ビークル(以下「傘下投資ビークル」といいます。)に対し一定額(以下「コミットメント金額」といいます。)の金銭出資を行うことを約束しています。傘下投資ビークルのコミット期間内に、傘下投資ビークルのジェネラル・パートナーであるStarwood XII Management, L.P.(以下「GP」といいます。)が金銭出資の履行を求める通知を出した場合に、各SOF-12ファンドLPは、出資を行うことが傘下投資ビークルとのサイドレター等に規定される特定のオプト・アウト権を生じさせる等の限定された場合を除き、それぞれのコミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のコミットメント金額の範囲内で、GPが指定する投資ビークルに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。SOF-12ファンドは、GPがSOF-12ファンドLPのコミットメント金額の一部の支払いを指示することのできるオルタナティブ投資ビークルとして設立されています。また、一部のSOF-12ファンドLPが出資義務を履行しない場合であっても、他のSOF-12ファンドLPはその出資義務を免れるものではなく、GPは、SOF-12ファンドによる出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、他のSOF-12ファンドLPがそれぞれコミットメント金額の割合に応じた額でSOF-12ファンドLPのその時点におけるコミットメント金額を越えない金額を追加出資するよう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。

(注4) GPは、各SOF-12ファンドLPからの出資の履行能力に関する表明及び保証の取得、並びにSOF-12ファンドLPのこれまでの出資履行の実績及びSOF-12ファンドと同種の投資ファンドやその他の関連する投資案件への投資経験により、その資力につき確認しております。

(後略)

(訂正後)

(101 LPS)

内容	金額(千円)
102投資事業有限責任組合による出資	<u>112,386,215</u>
計(d-1)	<u>112,386,215</u>

- (注1) 101 LPSは、上記金額の出資の裏付けとして、出資証明書記載の条件に基づき、有限責任組合員である102投資事業有限責任組合から112,386,215,750円を上限として101 LPSに対して出資を行う用意がある旨の証明書を2021年5月7日付で受領しています。
- (注2) 101 LPSは、102投資事業有限責任組合からの出資の裏付けとして、102投資事業有限責任組合の有限責任組合員である102合同会社から112,386,215,750円を上限として102投資事業有限責任組合に対して出資を行う用意がある旨の証明書を2021年5月7日付で受領しています。
- (注3) また、101 LPSは、102合同会社からの出資の裏付けとして、アイリス・ティーケー・インベスター1エルピー(Iris TK Investor 1, L.P.)(Cayman)(以下「Caymanファンド」といいます。)から112,386,215,750円を上限として、匿名組合契約に基づく出資を行う用意がある旨の証明書を2021年5月7日付で受領しています。Caymanファンドは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。101 LPSは、Caymanファンドからの出資の裏付けとして、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップであり、SOF-12ファンドの傘下ファンドであるSOF-XII Iris SPV 2, L.P.、及びSOF-XII Iris SPV 3, L.P.、並びにSOF-12ファンドであるSOF-XII Mini Master 1, L.P.から合計で112,386,215,750円を上限として出資を行う用意がある旨の証明書を2021年5月7日付で受領しています。さらに、SOF-XII Iris SPV 2, L.P.からの出資の裏付けとして、SOF-12ファンドであるSOF-XII Mini Master 2, L.P.から21,848,935,546円を上限として出資を行う用意がある旨の証明書を2021年5月7日付で受領し、SOF-XII Iris SPV 3, L.P.からの出資の裏付けとして、SOF-12ファンドであるSOF-XII Mini Master 3-A, L.P.及びSOF-XII Mini Master 3-B, L.P.から合計で38,545,421,867円を上限として出資を行う用意がある旨の証明書を2021年5月7日付で受領しています。SOF-12ファンドに対する出資コミットメントは、信託基金、保険会社、年金基金、政府系投資ファンド又は個人であるSOF-12ファンドのリミテッド・パートナー(以下「SOF-12ファンドLP」といいます。)によって行われています。SOF-12ファンドLPは、それぞれSOF-12ファンド又はSOF-12ファンドの傘下の投資ビークル(以下「傘下投資ビークル」といいます。)に対し一定額(以下「コミットメント金額」といいます。)の金銭出資を行うことを約束しています。傘下投資ビークルのコミット期間内に、傘下投資ビークルのジェネラル・パートナーであるStarwood XII Management, L.P.(以下「GP」といいます。)が金銭出資の履行を求める通知を出した場合に、各SOF-12ファンドLPは、出資を行うことが傘下投資ビークルとのサイドレター等に規定される特定のオプト・アウト権を生じさせる等の限定された場合を除き、それぞれのコミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のコミットメント金額の範囲内で、GPが指定する投資ビークルに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。SOF-12ファンドは、GPがSOF-12ファンドLPのコミットメント金額の一部の支払いを指示することのできるオルタナティブ投資ビークルとして設立されています。また、一部のSOF-12ファンドLPが出資義務を履行しない場合であっても、他のSOF-12ファンドLPはその出資義務を免れるものではなく、GPは、SOF-12ファンドによる出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、他のSOF-12ファンドLPがそれぞれコミットメント金額の割合に応じた額でSOF-12ファンドLPのその時点におけるコミットメント金額を越えない金額を追加出資するよう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。
- (注4) GPは、各SOF-12ファンドLPからの出資の履行能力に関する表明及び保証の取得、並びにSOF-12ファンドLPのこれまでの出資履行の実績及びSOF-12ファンドと同種の投資ファンドやその他の関連する投資案件への投資経験により、その資力につき確認しております。

(後略)

⑤ 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

(訂正前)

165,960,362 千 円 ((a-1)+(a-2)+(a-3)+(a-4)+(a-5)+(a-6)+(b)+(c-1)+(c-2)+(c-3)+(c-4)+(c-5)+(c-6)+(d-1)+(d-2)+(d-3)+(d-4)+(d-5)+(d-6))

(訂正後)

180,389,114 千 円 ((a-1)+(a-2)+(a-3)+(a-4)+(a-5)+(a-6)+(b)+(c-1)+(c-2)+(c-3)+(c-4)+(c-5)+(c-6)+(d-1)+(d-2)+(d-3)+(d-4)+(d-5)+(d-6))

11 【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】

(訂正前)

応募投資口の総数が買付予定数の下限(5,344,355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(5,344,355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。

(訂正後)

応募投資口の総数が買付予定数の下限(4,341,133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(4,341,133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。

第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1 【株券等の所有状況】

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(訂正前)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	524,079(口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	524,079	—	—
所有株券等の合計数	524,079	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) 上記表には、公開買付者らが所有する株券等の数の合計を記載しています。

(101 LPS分)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	96,915(口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	96,915	—	—
所有株券等の合計数	96,915	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(SDSS分)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	<u>110,086</u> (口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	<u>110,086</u>	—	—
所有株券等の合計数	<u>110,086</u>	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(SDSS-K分)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	<u>198,429</u> (口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	<u>198,429</u>	—	—
所有株券等の合計数	<u>198,429</u>	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(SSF-S分)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	<u>43,317</u> (口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	<u>43,317</u>	—	—
所有株券等の合計数	<u>43,317</u>	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(SSF-C分)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	<u>32,442</u> (口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	<u>32,442</u>	—	—
所有株券等の合計数	<u>32,442</u>	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(SOF-11分)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	42,890(口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	42,890	—	—
所有株券等の合計数	42,890	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(訂正後)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	524,079(口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	524,079	—	—
所有株券等の合計数	524,079	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) 上記表には、公開買付者らが所有する株券等の数の合計を記載しています。

(101 LPS分)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	96,915(口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	96,915	—	—
所有株券等の合計数	96,915	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(SDSS分)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	<u>110,087</u> (口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	<u>110,087</u>	—	—
所有株券等の合計数	<u>110,087</u>	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(SDSS-K分)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	<u>198,432</u> (口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	<u>198,432</u>	—	—
所有株券等の合計数	<u>198,432</u>	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(SSF-S分)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	<u>43,314</u> (口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	<u>43,314</u>	—	—
所有株券等の合計数	<u>43,314</u>	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(SSF-C分)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	<u>32,441</u> (口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	<u>32,441</u>	—	—
所有株券等の合計数	<u>32,441</u>	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(SOF-11分)

(2021年4月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
投資証券	42,890(口)	—(口)	—(口)
新投資口予約権証券	—	—	—
合計	42,890	—	—
所有株券等の合計数	42,890	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

Ⅱ 公開買付届出書の添付書類

1 公開買付条件等の変更の公告

公開買付者は、本公開買付けについて買付条件等の変更を行ったため、2021年5月10日に「公開買付条件等の変更の公告」の電子公告を行いました。当該「公開買付条件等の変更の公告」を公開買付開始公告の変更として本公開買付届出書の訂正届出書に添付いたします。なお、「公開買付条件等の変更の公告」を行った旨は、日本経済新聞に遅滞なく掲載する予定です。

2 出資証明書

公開買付者は、本公開買付けについて本公開買付価格を20,000円から21,750円に変更したことに伴い、101LPSが取得した出資証明書の日付及び金額に変更がありましたので、102投資事業有限責任組合、102合同会社、Caymanファンド、SOF-XII Iris SPV 2, L.P.、SOF-XII Iris SPV 3, L.P.、SOF-XII Mini Master 1, L.P.、SOF-XII Mini Master 2, L.P.、SOF-XII Mini Master 3-A, L.P.及びSOF-XII Mini Master 3-B, L.P.による合計9通の出資証明書を差し替えるものいたします。