



2021年4月15日

各 位

不動産投資信託証券発行者名
東京都港区六本木六丁目10番1号
インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人
代表者名 執行役員 中田 隆吉
(コード番号 3298)

資産運用会社名
インベスコ・グローバル・リアルエステート・
アジアパシフィック・インク
代表者名 日本における代表者 辻 泰 幸
問合せ先 ポートフォリオマネジメント課 甲 斐 浩 登
TEL. 03-6447-3395

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
公開買付けの期間延長の要請に関するお知らせ

2021年4月7日付で、スターウッド・キャピタル・グループが運営管理する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、エスディーエスエス・ケイ・インベストコ・リミテッド、エスエスエフ・ユーエス・インベストコ・エス・エルピー、エスエスエフ・ユーエス・インベストコ・シー・エルピー及びエスオーエフ・イチイチ・インターナショナル・インベストコ・リミテッド（これらを総称して、以下「公開買付者」といいます。）による、インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）の発行済投資口の全てを対象とする公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）が開始されました。

本投資法人役員会は、本日付で公表した「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」にて詳細をお知らせいたしましたとおり、本公開買付けは、強い強圧性を有する公開買付けといわざるを得ず、一般の投資主がそれに応募するか否かについての判断を適切に行うことができないおそれがあるため、公開買付者が事前協議もなく突如として本公開買付けを開始したという現在の状況下では、投資主が、本公開買付けに応募するか否かについて、強圧性を受けない形で適切に判断を行えるよう、本公開買付け及び投資口併合によるスクイーズ・アウトを通じた公開買付者による本投資法人の買収スキームに対する賛否について、投資主総会において投資主の皆様のご意思を確認すべきであると考えております。

本投資法人は、少なくとも、本投資法人の投資主が、十分な情報を基に、本公開買付けに応募するか否かを、強圧性のない状況下で熟慮に基づいて決定できるようにするため、本公開買付けに係る公開買付期間（以下「本公開買付期間」といいます。）の満了前に、投資主総会の開催等の所要の措置を講じることが可能にするよう、本投資法人役員会における決定に基づき、公開買付者に対して、本公開買付期間を、金融商品取引法の上限である60営業日まで延長することについて、添付資料のとおり、本日付で書簡をもって強く要請し、当該要請に対する回答を5営業日後にあたる2021年4月22日の正午までに本投資法人宛に連絡するよう求めています。なお、本日、本投資法人特別委員会より、特別委員会の全会一致の意見として、公開買付者に対して、本公開買付期間を、金融商品取引法の上限である

60 営業日まで延長することを要請すること等を内容とする添付資料の書簡を送付することは適当である旨の勧告を受けております。

投資主総会の開催については、特別委員会の意見を最大限尊重した上で、本投資法人役員会での議論を経て決定いたします。

以上

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

<添付資料>

2021年4月15日

101 投資事業有限責任組合
無限責任組合員 101 合同会社
職務執行者 伊賀 圭太

エスディーエスエス・インベストコ・リミテッド
Director Andrew Rodger Whittaker

エスディーエスエス・ケイ・インベストコ・リミテッド
Director Andrew Rodger Whittaker

エスエスエフ・ユーエス・インベストコ・エス・エルピー
General Partner Starwood SSF U.S. Holdco S GP, L.L.C.
Managing Director Nathan Bagnaschi

エスエスエフ・ユーエス・インベストコ・シー・エルピー
General Partner Starwood SSF U.S. Holdco C GP, L.L.C.
Managing Director Nathan Bagnaschi

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
Director Andrew Rodger Whittaker

インベストコ・オフィス・ジェイリート投資法人
執行役員 中田 隆吉

謹啓

さて、貴社らは、事前に当投資法人その他の関係者と全く協議を行うことなく、2021年4月7日に公開買付開始公告を行い、同日より、当投資法人の発行済投資口（以下「本投資口」といいます。）の全てを対象とする公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を開始しました。

貴社らが関東財務局長に提出した2021年4月7日付公開買付届出書（以下「本公開買付届出書」といいます。）によれば、本公開買付けは、本投資口の全て（なお、本公開買付届出書には、貴社らが所有する本投資口及び当投資法人が所有する自己投資口を除く旨記載されていますが、現在、当投資法人が所有する投資口はありませんので、以下では、貴社らが所有する本投資口を除く当投資法人の投資口全てを「本投資口の全て」と称します。）を取得及び所有することを目的としており、本公開買付けの成立後、貴社らの所有する本投資口の議決権の合計数が当投資法人の総投資主の議決権の数の100%未満である場合には、貴社らは、本投資口の併合（以下「本投資口併合」といいます。）を行うこと等を

付議議案に含む臨時投資主総会を開催することを、当投資法人に要請する予定としています。このように、貴社らは、本投資口併合を通じて、本公開買付けに応募しなかった当投資法人の投資主の全てを強制的に金銭により締め出すスクイーズ・アウト（以下「本スクイーズ・アウト」といいます。）を行うことを表明しています。

しかしながら、貴社らが企図している本公開買付け及び本投資口併合による本スクイーズ・アウトには、以下の1及び2に述べるとおり、当投資法人の投資主の利益保護の観点から深刻な懸念があると考えられます。そのため、当投資法人役員会は、本公開買付けは、強い強圧性を有する公開買付けといわざるを得ず、一般の投資主がそれに応募するか否かについての判断を適切に行うことができないおそれがあるため、貴社らが事前協議もなく突如として本公開買付けを開始したという現在の状況下では、投資主が、本公開買付けに応募するか否かについて、強圧性のない状況下で、熟慮に基づき適切に判断を行うことができるよう、本公開買付け及び本投資口併合による本スクイーズ・アウトを通じた貴社らによる当投資法人の買収スキーム（以下「本買収スキーム」といいます。）に対する賛否について、投資主総会において投資主の皆様のご意思を確認すべきであると考えております。

つきましては、当投資法人は、少なくとも、当投資法人の投資主が、十分な情報を基に、本公開買付けに応募するか否かを、強圧性のない状況下で熟慮に基づいて決定できるようにするため、本公開買付けに係る公開買付期間（以下「本公開買付期間」といいます。）の満了前に、投資主総会の開催等の所要の措置を講じることを可能にするよう、本公開買付期間を、金融商品取引法の上限である60営業日まで延長することを、ここに強く要請いたします。なお、本日から5営業日後にあたる2021年4月22日の正午を、延長の可否につきご回答いただく期限として設定させていただきます。

当投資法人が、貴社らが企図している本買収スキームについて、当投資法人の投資主の利益を保護する観点から深刻な懸念があると考えている理由は以下のとおりです。

1 本スクイーズ・アウトは反対する投資主に異議を述べる機会が与えられていない手法によるものであること

本公開買付届出書によれば、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のみが本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しなかった当投資法人の投資主の所有する本投資口の数が1口に満たない端数となるように決定する予定とされています。そのため、貴社らを除く当投資法人の投資主（以下「本少数投資主」といいます。）に対しては、投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」といいます。）第88条第1項その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数に相当する本投資口を売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。なお、本公開買付届出書によれば、当該交付される金銭の額が、本公開買付けの価格（以下「本買付価格」といいます。）に当該各投資主が所有していた本投資口の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で売却価格を定める予定とされています。

しかしながら、その場合、本買付価格が本投資口の公正な価値を反映したものではないと考える本少数投資主があつたとしても、それを争う機会は法的に保障されていません。すなわち、投信法上、投資口の併合を行うためには投資主総会における特別決議が必要ですが（投信法第81条の2第2項・第93条の2第2項第1号、会社法第180条第2項）、会社法における株式併合を用いたスクイーズ・アウトの場合とは異なり、投資口の併合の決議に反対する投資主に対して、その保有する投資口の買取請求権や価格決定申立権等は与えられていません。したがって、本投資口併合において、本買付価格が本投資口の公正な価値を反映したものではないと考える本少数投資主がい

たとしても、投資主総会において本投資口併合を行う旨の決議が成立してしまえば、投資口の買取請求権や価格決定申立権等を行行使して当該価格について裁判所で争うことができないまま、当該本少数投資主の意思に反し、強制的にスクイーズ・アウトされてしまいます。

この点、経済産業省の2019年6月28日付「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下「公正M&A指針」といいます。）では、「一般株主が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に、強圧性が生じないように配慮されるべき」として、具体的には「公開買付け後のスクイーズ・アウトに際して、反対する株主に対する株式買取請求権または価格決定請求権が確保できないスキームは採用しないこと」が望ましいとされています（公正M&A指針3.7。なお、同指針の脚注85は、強圧性が生じないように配慮されるべきことは「通常のM&A一般にも当てはまる」としています。）。これは株式会社のM&Aに関するものですが、投資法人についても、一般の投資主の保護のために、スクイーズ・アウトにあたって公正な手法がとられる必要があることは何ら異なりません。

このように、貴社らの企図する本投資口併合による本スクイーズ・アウトは、反対する本少数投資主が異議を述べる機会が与えられないままスクイーズ・アウトされてしまうものであるため、一般の投資主が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に強圧性が生じないようにするための配慮を欠くものであって、公正M&A指針の考え方に反しており、スキームの公正性に深刻な懸念があるといわざるを得ません。

この点について、貴社らは、本公開買付け届出書において、「スクイーズ・アウトの価格が公開買付け価格と同価格に設定され、かつ、当該公開買付け価格が、対象の投資法人の純資産価値を上回るプレミアムが付されている場合には、公開買付け後にいずれスクイーズ・アウトされるとしても、投資主には純資産価値での換価の機会が確保されており、かつ、それを上回るスクイーズ・アウト価格が提示されていることから、公開買付けに応じることを強制される関係になく、スクイーズ・アウトの強圧性の問題は生じないと考えています」と述べています。しかしながら、当然のことながら、「投資法人の純資産価値を上回るプレミアムが付された価格」は投資主が考える「投資法人の公正な価値を反映した価格」と必ずしもイコールではないため、前者が後者を下回る場合には投資主にとって強圧性が生じることは自明であり、貴社らの主張はそもそも誤りです。また、「投資法人の純資産価値を上回るプレミアムが付された価格」は、「投資法人の客観的な公正価値を反映した価格」とイコールである保障もないため、「投資法人の純資産価値を上回るプレミアムが付された価格」であったとしても、本スクイーズ・アウトには、本買付け価格に同意しない投資主が、「投資法人の客観的な公正価値を反映した価格」を下回る価格で当該投資法人からスクイーズ・アウトされてしまうリスクが構造上内包されていることは否定できません。

2 強制的なスクイーズ・アウトは投信法が予定するものではないこと

会社法が定める株式会社の場合と異なり、投信法上、投資法人には、現金を対価とする合併は認められていません。合併比率の調整のため又は配当代わり金としての合併交付金の交付は可能とされていますが（投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第193条第2項・第3項第3号）、正面から現金を合併対価とすることは認められていないとされています。したがって、会社法のように、現金を対価として、投資主をスクイーズ・アウトするような投資法人の合併を行うことは投信法ではそもそも予定されていません。また、その他、株式会社の場合にスクイーズ・アウトの手法として用いられる特別支配株主の株式等売渡請求（会社法第179条第1項）や全部取得条項付

種類株式（同法第 171 条第 1 項、第 108 条第 1 項第 7 号）に相当する制度も、投資法人にはありません。

また、投資口の併合についても、前記のとおり、株式会社の株式併合においては反対株主に株式買取請求権が認められるのに対して、投資法人の投資口併合の場合には投資口の買取請求権は認められておらず、スクイーズ・アウトに用いられることを想定した制度とはなっていません。

この点、株式会社においては、平成 26 年会社法改正（平成 26 年法律第 90 号）により、特別支配株主による株式等売渡請求の制度が新設され、また、株式併合における反対株主の買取請求権が認められるなど、スクイーズ・アウトに際して少数株主の利益を保護するための法整備がなされています。しかしながら、会社法の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成 26 年法律第 91 号。以下「整備法」といいます。）により平成 26 年会社法改正に合わせた投信法の改正がなされたものの、投信法においては、特別支配株主による株式等売渡請求に相当する制度は設けられず、また、投資口併合に関する会社法の株式併合の条文の準用規定（投資法第 81 条の 2 第 2 項）において、反対株主の株式買取請求の条文（会社法第 182 条の 4・第 182 条の 5）は取って代わられず、また、投資口併合に関する会社法の株式併合の条文の準用規定（投資法第 81 条の 2 第 2 項）において、反対株主の株式買取請求の条文（会社法第 182 条の 4・第 182 条の 5）は取って代われないものとされました。このように、平成 26 年会社法改正に際しても、整備法において、投信法に会社法と同様のスクイーズ・アウトに関する法整備が意図的に行われなかったことは、そもそも、投資法人についてはスクイーズ・アウトがなされることは想定されていないことの証左であると考えられます。

このように、投信法においては、投資法人が、現金を交付することで投資主を強制的に締め出すスクイーズ・アウトを行うことは、そもそも想定されていないものと考えられ、貴社らの企図する投資口の併合という手法による本スクイーズ・アウトは、かかる投信法の趣旨を潜脱するものではないかという深刻な懸念があります。実際、投信法が制定されて以来、投資口の併合によって投資法人のスクイーズ・アウトが行われた事例は 1 件もありません。

貴社らが、このように、投信法においてそもそも想定されていないスクイーズ・アウトを行うことを前提として本公開買付けを行うこと自体、一般の投資主が本公開買付けに応募するか否かについての適切な判断を誤らせるおそれがあるといわざるを得ず、本公開買付けは、強い強圧性があると解されます。

以上のとおり、当投資法人としては、貴社らが企図している本公開買付け及び本投資口併合による本スクイーズ・アウトには、当投資法人の投資主の利益保護の観点から深刻な懸念があり、一般の投資主において本公開買付けに応募するか否かについての判断を適切に行うことができないおそれが否定できないため、強い強圧性があると考えております。

以上から、当投資法人は、当投資法人の投資主が、十分な情報を基に、本公開買付けに応募するか否かを、強圧性のない状況下で熟慮に基づいて決定できるようにするため、本公開買付け期間の満了前に、投資主総会を開催すること等の所要の措置を講じることを可能にするよう、本公開買付け期間を 60 営業日まで延長することを、強く要請する次第です。貴社らにても、臨時投資主総会の開催を求めておられることから、かかる要請に応じられない合理的な理由は特になく存じます。なお、貴社らがかかると要請に応じられない場合には、当投資法人としては、投資主の利益を守り、投資主共同の利益を確保するため、法的手段その他を含め、必要なあらゆる措置を講じる用意がありますので、その旨申し添えます。

草々