

各 位

不動産投資信託証券発行者名
大阪市北区茶屋町19番19号
阪急阪神リート投資法人
代表者名
執行役員 岡崎 豊茂
(コード番号:8977)

資産運用会社名
阪急阪神リート投信株式会社
代表者名
代表取締役社長 岡崎 豊茂
問合せ先
財務・IR部部长 板倉 弘志
TEL. 06-6376-6823

CITCO TRUSTEES (UT) LIMITED AS TRUSTEE OF 3D ENDEAVOR MASTER FUND - II による
阪急阪神リート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

2025年2月13日付で、シトコ・トラスティーズ(ユートイー)・リミテッド・アズ・トラスティー・オブ・スリーディー・エンデバー・マスター・ファンド・ツー(CITCO TRUSTEES (UT) LIMITED AS TRUSTEE OF 3D ENDEAVOR MASTER FUND - II)(以下「公開買付者」といいます。)による、阪急阪神リート投資法人(以下「本投資法人」といいます。)の発行済投資口(以下「本投資法人投資口」といいます。)のうち、60,208口(所有割合(注)8.66%)から94,968口(所有割合13.66%)まで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。本投資法人は、本公開買付けに関して、本日開催の本投資法人役員会において、執行役員及び監督役員全員の一致により、現時点においては、本公開買付けに対する意見の表明を留保することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

本投資法人は、今後、本投資法人の価値及び投資主の皆様の共同の利益の最大化の観点から、本公開買付けに対する本投資法人の意見を形成するために、引き続き本公開買付け並びに公開買付者、Citco Trustees (UT) Limited、3D Investment Partners Pte. Ltd.(以下「3DIP」といいます。)及び3D Opportunity Master Fund(以下「3Dら」と総称します。)に関する情報の収集に努め、慎重に評価・検討を行った上で、本公開買付けに対する意見を表明する予定です。

投資主の皆様におかれましては、本投資法人から開示される情報に十分にご留意いただき、慎重に行動していただきますよう、お願い申し上げます。

なお、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営業日とされているところ、本投資法人は、本公開買付けにおける公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書を提出する予定です。本投資法人が当該意見表明報告書を提出した場合は、本公開買付けにおける公開買付期間は、2025年3月28日(金曜日)まで(30営業日)となる予定です。詳細は、後記「8. 公開買付期間の延長請求」をご参照ください。

(注)「所有割合」は、本公開買付けに関して公開買付者が2025年2月13日に提出した公開買付届出書(以下「本公開買付届出書」といいます。)によれば、本投資法人が2025年1月24日に公表した「2024年11月期 決算短信(REIT)」に記載された2024年11月30日現在の発行済投資口の総口数(695,200口)から、同日現在の本投資法人が所有する自己投資口数(0口)を控除した投資口数(695,200口)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいうとのことです。以下同じです。

1. 公開買付者の概要（注）

① 名称	シトコ・トラスティーズ（ユーティイー）・リミテッド・アズ・トラスティー・オブ・スリーディー・エンデババー・マスター・ファンド-ツー (CITCO TRUSTEES (UT) LIMITED AS TRUSTEE OF 3D ENDEAVOR MASTER FUND - II)
② 所在地	ケイマン諸島、KY1-1205、グランドケイマン、カマナ・ベイ、ネクサス・ウェイ、私書箱31106 (89 Nexus Way, Camana Bay, PO Box31106, Grand Cayman, KY-1-1205, Cayman Islands)
③ 設立根拠等	ケイマン諸島法に基づいて設立されたトラスト
④ 受託者の名称	シトコ・トラスティーズ（ユーティイー）・リミテッド (Citco Trustees (UT) Limited)
⑤ 事業内容	資金調達及び投資有価証券の取得、保有、売却又は処分等の投資業
⑥ 出資総額	770,010,000円
⑦ 組成年月	2024年3月
⑧ 本投資法人と公開買付者との関係	
本投資法人と公開買付者との関係	信託である公開買付者の受託者であるCitco Trustees (UT) Limitedに対して投資一任運用サービスを提供する3DIPが投資一任運用サービスを提供する3D Opportunity Master Fundが本投資法人投資口を9,312口（所有割合1.34%）保有しているとのことです。
本投資法人と受託者との関係	上記を除き、該当事項はありません。

（注）公開買付者に関する記載は、本公開買付届出書の記載に基づくものです。

2. 買付け等の価格

投資口1口につき、金143,770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、本公開買付けについて、現時点においては、本公開買付けに対する意見の表明を留保します。

（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本投資法人は、本公開買付けが開始されて以降、本公開買付けの内容を慎重に評価・検討してまいりましたが、2025年2月25日開催の本投資法人役員会において、執行役員及び監督役員全員の一致により、現時点においては、本公開買付けに対する意見の表明を留保することを決議いたしました。

本公開買付けは、本投資法人に対して事前の協議の申し入れ等なく行われたものです。本投資法人は、公開買付者による本公開買付けの公表を受け、本公開買付けに対する本投資法人の意見を表明することに向けて、2025年2月14日に、本投資法人の資産運用会社である阪急阪神リート投信株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）において、公開買付者の信託受託者に対して投資一任運用サービスを提供するものとされる3DIPのManaging Directorである長谷川寛家氏らからの要請に応じて面談（以下「2月14日付面談」といいます。）を実施し、本公開買付けの目的や本公開買付け後の方針等につき説明を受けるなど、本公開買付け及び3Dらに関する情報の収集を試み、また、本公開買付けに関して本公開買付届出書に記載された内容を含め、本公開買付けに関して、慎重に評価・検討を進めてまいりました。

しかしながら、本公開買付届出書に記載された内容及び2月14日付面談における説明を含め、現時点までに本投資法人が入手することができた情報のみでは、3Dらの不動産に係る投資運用に対する

体制、本公開買付け後の3Dらによる本投資法人投資口の保有目的や追加取得の変更に関する将来の見通し、3Dらによる本投資法人の本源的価値の評価その他の本公開買付けの是非及びその諸条件等について評価・検討する上で重要であると考えられる事項の詳細が必ずしも明確ではありません。

そのため、本投資法人役員会は、本投資法人の価値ないし投資主の皆様共同の利益の最大化の観点から、本公開買付けに対する本投資法人の意見を形成するために、引き続き本公開買付け及び3Dらに関する情報の収集に努め、慎重に評価・検討を行った上で、本公開買付けに対する意見を表明することが適切であると考えております。

そこで、本投資法人は、意見表明報告書における公開買付者に対する質問の制度を用いて本公開買付け及び3Dらに関する正確な情報収集を実施すべきであると判断し、2025年2月25日開催の本投資法人役員会において、後記「7. 公開買付者に対する質問」及び添付別紙に記載された内容を公開買付者に対する質問として記載した意見表明報告書を提出することを決議いたしました。また、本公開買付けの是非については、当該質問に対して公開買付者から提出される質問回答報告書の内容も踏まえ慎重に評価・検討する必要があることから、現時点においては本公開買付けに対する意見の表明を留保することを決議いたしました。

公開買付者は、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。）（以下「法」といいます。）第27条の10第11項及び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。）第13条の2第2項に従い、本投資法人が提出した意見表明報告書の写しの送付を受けた日から5営業日以内に、後記「7. 公開買付者に対する質問」及び添付別紙に記載の質問に対して、法第27条の10第11項に規定される対質問回答報告書を提出することが予定されております。本投資法人は、公開買付者から、かかる対質問回答報告書が提出され次第、本公開買付届出書の内容その他の関連情報と併せて慎重に評価・検討を行い、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、表明する予定です。

投資主の皆様におかれましては、本投資法人から開示される情報に十分にご留意いただき、慎重に行動していただきますよう、お願い申し上げます。

(3) 本公開買付け成立後の公開買付者による本投資法人投資口の追加取得の予定

本公開買付届出書によれば、3Dらは、本公開買付届出書提出日現在において、本公開買付けによって本投資法人投資口の買付予定数の上限（94,968口、所有割合13.66%）まで取得できるか否かにかかわらず、本投資法人投資口を追加取得する予定はないとのことです。

(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、本書の日付現在、株式会社東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場されております。

本公開買付届出書によれば、3Dらは、本投資法人投資口を純投資目的で保有するものとしており、また、公開買付者は、買付予定数の上限を94,968口として本公開買付けを実施するとのことであり、本公開買付け後の3Dらによる本投資法人投資口の所有割合は最大で15.00%にとどまり、上場廃止の見込みはないとのことです。

(5) 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

本投資法人は、本公開買付けの検討に際して、意思決定過程における公正性・適正性を担保するため、本公開買付に関して本投資法人及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業を選任し、当該外部アドバイザー等の助言を踏まえて、本公開買付けに関して慎重に検討しております。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業は、本投資法人及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに

関して記載すべき重要な利害関係を有していません。

なお、本公開買付けにおける公開買付期間は、法令に定められた最短期間である20営業日とされているところ、本投資法人は、公開買付者から対質問回答報告書が提出され次第、本公開買付届出書の内容その他の関連情報と併せて慎重に評価・検討を行い、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、表明する予定であり、本公開買付けに対する意見の最終的な決定に相応に時間を要する見込みであること、本投資法人が当該意見を表明した後に投資主が当該意見を踏まえて応募の可否を判断するための熟慮期間を十分に確保すべきであると考えられること等から、後記「8. 公開買付期間の延長請求」のとおり、法第27条の10第2項第2号の規定により、本公開買付けにおける公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書を提出する予定であり、本投資法人が当該意見表明報告書を提出した場合は、本公開買付けにおける公開買付期間は、2025年3月28日（金曜日）まで（30営業日）となる予定です。

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

該当事項はありません。

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

添付別紙をご参照ください。

8. 公開買付期間の延長請求

前記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（5）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」のとおり、本公開買付けにおける公開買付期間は法令に定められた最短期間である20営業日とされているところ、本投資法人は、公開買付者から対質問回答報告書が提出され次第、本公開買付届出書の内容その他の関連情報と併せて慎重に評価・検討を行い、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、表明する予定であり、本公開買付けに対する意見の最終的な決定に相応に時間を要する見込みであること、本投資法人が当該意見を表明した後に投資主が当該意見を踏まえて応募の可否を判断するための熟慮期間を十分に確保すべきであると考えられること等から、法第27条の10第2項第2号の規定により、本公開買付けにおける公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書を提出する予定であり、本投資法人が当該意見表明報告書を提出した場合は、本公開買付けにおける公開買付期間は、2025年3月28日（金曜日）まで（30営業日）となる予定です。

以上

* 本投資法人のウェブサイト <https://www.hankyuhanshinreit.co.jp/>

公開買付者に対する質問

公開買付者に対する質問は以下のとおりです。なお、本別紙で使用する用語は、別途定義しているものを除き、本投資法人が提出する予定の意見表明報告書で使用された語と同一の意味を有するものとします。

<第1 公開買付者らの体制・属性等に関する質問>

1. 本公開買付けにおいて、2025年2月13日時点で本投資法人投資口を保有している3D Opportunity Master Fund（以下「3DOMF」といいます。）ではなく、シトコ・トラスティーズ（ユーター）・リミテッド・アズ・トラスティー・オブ・スリーディー・エンデバー・マスター・ファンド・ツー（CITCO TRUSTEES (UT) LIMITED AS TRUSTEE OF 3D ENDEAVOR MASTER FUND - II）を公開買付者とした理由をご教示ください。
2. 本公開買付けにおける公開買付者、公開買付者の受託者であるCitco Trustees (UT) Limited、及び、現時点で本投資法人投資口を保有している3DOMFは、いずれも3DIPとの間で投資一任契約等を締結し、3DIPがその投資判断及び議決権等の行使指図を全て行っているとの理解でよいか、ご教示ください。
3. 3Dらのほかに、3DIPがその投資判断及び議決権等の行使指図を行い若しくは行う権限を有している投資主体、又は、3DIPと共同して議決権行使等を行う者が本投資法人投資口を保有している事実はないとの理解でよいか、ご教示ください。

<第2 本公開買付届出書の記載内容に関する質問>

4. 本公開買付届出書において、公開買付者は、「3Dらは、(中略)純投資目的で対象者投資口を所有することを予定しており、議決権の行使により対象者の経営を支配すること又は重要提案行為等若しくは役員を選任を通じて対象者の経営に影響を及ぼすことを目的としておらず、本書提出日現在において、その予定や見込みはありません。」としていますが、この記載に関して、以下の点についてご教示ください。
 - (1) かかる「予定や見込み」についてのより具体的な想定（例えば半年・1年・3年・5年等）。また、将来この「予定や見込み」を変更する可能性がある場合には、その要因としてどのような事象が想定されているかについて、次号の質問も踏まえてご回答ください。
 - (2) 公開情報によれば、3Dらの過去の事業会社へのエンゲージメントのうち、株式会社東北新社（以下「東北新社」といいます。）について、3DIPが2023年3月20日付で関東財務局長に提出した大量保有報告書では、保有目的は「投資一任契約に基づく純投資」となっていました。しかし、3DIPが同年5月1日付で関東財務局長に提出した変更報告書では、保有目的が「純投資及び状況に応じて経営陣への助言、重要提案行為等を行うこと」と変更され、かつ、「重要提案行為等を行う可能性がある。」との記載が追加されています。また、3DIPは、東北新社に関して、2024年2月19日付で「3Dの考える東北新社の企業価値向上策」と題するプレゼンテーション資料を公表するなどし、さらにその後、2024年7月23日付けで同社の普通株式に対する公開買付け等を通じて東北新社を非公開化する旨の提案行為を行ったものと認識しています。この点、東北新社の事例について、当初純投資目的として投資を開始したにもかかわらず、その後2か月も経過しないうちに重要提案行為等を行う可能性がある等の方針に変更された理由、及び、当初の純投資を目的とする旨が記載された大量保有報告書の提出から1年が経過する前に経営改善に関する具体的提案を実施し、最終的には非公開化の提案を行うに至った経緯。
 - (3) 本投資法人についても、東北新社の事例と同様に、現時点では純投資目的であっても、本公開買付けが成立した後において保有目的が変更する可能性があるのか（例えば、数か月以内又は

半年若しくは1年といった、長期とは言えない期間内に保有目的を変更する可能性があるのか)、又は、事業会社の場合と投資法人の場合では3Dらの投資戦略上差異がある等、保有目的が変更される可能性はないと言える何らかの根拠があるのか。もし根拠がある場合にはその具体的な内容。

5. 本公開買付届出書において、公開買付者は、「本公開買付けは、(中略) 単独で投資主総会における特別決議を否決することができる議決権数3分の1未満となる所有割合を上限として設定することとし、その上で3Dらの資産運用の状況を踏まえて対象者投資口に関しては所有割合が15.00%となる金額の投資を行うことが望ましい考え、本公開買付け後の3Dらの所有割合の上限を15.00%とすることとしました。」(下線は引用者によります。)としていますが、この記載に関して、以下の点についてご教示ください。
 - (1) 3Dらの資産運用の状況によっては、保有議決権割合が3分の1未満となる所有割合の範囲内で今後買増しを行う可能性があるのか。その場合、最大でどの程度の取得をする可能性があるのか。
 - (2) 3Dらの資産運用の状況いかににかかわらず、保有議決権割合が3分の1以上となる所有割合を3DIPらが有することになる事態は生じ得ないとの理解で相違ないか。
 - (3) 先行公開買付け(後記11番で定義します。以下同じです。)に係る公開買付届出書においては、本公開買付届出書に含まれる「3Dらによる純投資の目的を正しく理解してもらえるようにするため、単独で投資主総会における特別決議を否決することができる議決権数3分の1未満となる所有割合を上限として設定することとし」との文言がありませんが、本投資法人については保有議決権割合が3分の1未満となる所有割合を上限として設定し、先行公開買付けの対象法人については保有議決権割合が3分の1未満となる所有割合という上限を設定しなかった理由(先行公開買付けの対象法人については保有議決権割合が3分の1以上となる所有割合までの投資を行う可能性があるということであれば、本投資法人と先行公開買付けの対象法人とで差異を設けている理由。)
6. 本公開買付届出書において、公開買付者は、「3Dらは、本公開買付けが成立した後、対象者に対し、IR面談(中略)の実施を要請し、当該IR面談において、3Dらの見解を伝えることは想定しており、対象者の本源的価値の顕在化と保有資産価値向上を目指して議決権を行使することを予定していますが、当該IR面談の要請を行う時期は未定です。」としていますが、この記載に関して、以下の点についてご教示ください。
 - (1) 「3Dらの見解」とは具体的にどのような内容を指しているか、また、その見解から得られる具体的な施策の有無。
 - (2) 議決権以外の投資主権(例えば、投資主提案権や各種書類の閲覧謄写請求権など)の行使について、どのような考えをお持ちなのか。
 - (3) 「対象者の本源的価値の顕在化と保有資産価値向上を目指して議決権を行使する」との点について、具体的にどのような議決権行使を行う予定なのか。また、投資主提案権等を行使しない限り、投資主側で投資主総会の議題を設定することはできませんが、議題を設定できない状況下で、どのように「対象者の本源的価値の顕在化と保有資産価値向上を目指し」た議決権行使を行うご想定か。
7. 本公開買付届出書において、公開買付者は、「3Dらは、本公開買付け後においても、対象者投資口を純投資目的で所有することとしており、本書提出日時点において、対象者投資口を処分する予定はありませんが、将来的に対象者投資口の価格が対象者の本源的価値や保有資産価値を正に反映していると評価される状態に至った場合には対象者投資口の一部又は全部を処分する可能性があります。」としていますが、この記載に関して、以下の点についてご教示ください。
 - (1) 3Dらが、J-REITの本源的価値や保有資産価値を評価するための前提となる考え方。
 - (2) 3Dらの考える「対象者投資口の価格が対象者の本源的価値や保有資産価値を正に反映していると評価される状態」とは具体的に本投資法人投資口の価格としてどの程度の価格を想定しているのか。

8. 本公開買付届出書において、公開買付者は、「3Dらは、対象者投資口に関しては、所有割合が10.00%以上となる金額の投資を行うことを企図していることから、本公開買付け後の所有割合で10.00%相当以上の金額の投資を行うこととするため、買付予定数の下限として、公開買付者による本公開買付け後の所有割合が10.00%となる投資口数(69,520口)から、3Dらが本書提出日現在において所有する投資口(9,312口)を控除した60,208口(所有割合8.66%)に設定しております。」としていますが、この記載に関して、以下の点についてご教示ください。
- (1) 純投資として、投資口の価格が割安であると判断されたのであれば、下限を設けずに公開買付けを行う選択肢も経済的に見れば合理的と考えられるところ、そのような対応とはせず、3Dらの所有割合を合算して10.00%となるような数字を下限として設定した理由。
 - (2) あまりに少数の投資口を買い付けることになる場合は、回収が見込める利益以上に事務コストが過大となる等の理由により下限を設定されるということであれば、例えば5%等、より小さな下限を設定されなかった理由、換言すれば、あえて10.00%を下限として選択された理由。
9. 本公開買付届出書において、「3DOMFは、本書提出日現在において、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）不動産投資信託証券市場（以下「東証REIT市場」といいます。）に上場している対象者投資口を9,312口（所有割合（注1）：1.34%）所有しています。」とありますが、2025年2月18日に本投資法人に到達した個別投資主通知によれば、2025年2月13日時点で3DOMFが保有する本投資法人の投資口数は、1口となっています。このような数値の差異が生じた理由をご教示ください。
10. 本公開買付届出書において、3Dらは、本投資法人が保有する不動産を「魅力的なポートフォリオ」と評価していますが、以下の点についてご教示ください。
- (1) 本投資法人が保有する不動産を具体的にどのように評価した結果、「魅力的なポートフォリオ」とであると判断したのか。
 - (2) 本投資法人のポートフォリオは商業施設を中心とするいわゆる総合型であるところ、商業施設・ホテル等のオペレーショナルアセットについての投資判断・売買・運営管理等に関する経験を有する人材が、3Dらにどの程度存在するか。

<第3 先行公開買付けと本公開買付けとの関係性に関する質問>

11. 公開買付者が2025年1月28日に関東財務局長に提出した公開買付届出書によれば、3Dらは、本公開買付けに先行して、現在、NTT都市開発リート投資法人の投資口に対する公開買付け（以下「先行公開買付け」といいます。）を行っているものと認識しています。先行公開買付けに関連して、以下の点について、ご教示ください。
- (1) 先行公開買付け及び本公開買付けがいずれも成立した場合、3Dらとして、両投資法人に対して連動した活動（例えば、両投資法人の協業や統合を促す等）を予定しているのでしょうか、又は、各投資法人に対する投資は独立したものと考えているのでしょうか。
 - (2) 先行公開買付けが仮に不成立となった場合、3Dらとして、先行公開買付けにより投資をする予定であった資金を、本投資法人投資口に対する追加の投資に充てる可能性はあるのでしょうか、又は、先行公開買付けの成否にかかわらず、本投資法人に対する投資方針を変更する可能性はないのでしょうか。
 - (3) 先行公開買付け及び本公開買付けにおいては、いずれも公開買付け公表日の前営業日の終値に約10%のプレミアムを付すこととされていますが、ほぼ同程度のプレミアム率が妥当であると考えた理由、とりわけ、NTT都市開発リート投資法人と本投資法人の差異をプレミアム率の決定に際して考慮しなかった理由。

<第4 本資産運用会社との面談時の発言等に関する質問>

12. 2月14日付面談において、3DらがJ-REITに着目するようになった理由の1つとして、大要、事業会社へ

のエンゲージメントを進める中、ノンコア事業の不動産の売却が実施されるケースも見受けられるところ、外資系ファンドが買手となることが多く、以前は活発に購入を検討していたJ-REITは買手として存在感がなくなった印象で、J-REITにも買手となることを期待しているとの趣旨の発言がございました。当該ご発言に関して、以下の点についてご教示ください。

- (1) 本公開買付けが成立した場合、本投資法人に対して、3Dらの投資先である事業会社が所有する不動産を購入することを求める等の働きかけを行うことを想定しているのか。
- (2) 本公開買付けが成立した後に、3Dらが、本投資法人に対して、3Dらの投資先である事業会社が所有する不動産を購入することを求める等の働きかけを行うと仮定した場合、3Dらは、①当該事業会社の株主の立場としては、不動産の売却価格が少しでも高まることが望ましいと考えられる一方、②本投資法人の投資主の立場としては、不動産を少しでも安価に購入できることが望ましいと考えられるため、利益相反状態に陥るのではないかと推測されます。この場合、3Dらにとってよりリターンが高まる行動を取るように、事業会社又は本投資法人に働きかけを行うことが予想され、結果として事業会社の他の株主又は本投資法人の他の投資主のいずれかの利益に反する活動が行われるおそれがあります。このような利益相反のおそれについて、3Dらとして具体的に考えている対策。

13. 本公開買付け届出書において、「市場内取引によって対象者投資口を買い増すためには長期間を要する」ため公開買付けを行ったとの説明がありますが、2月14日付面談ではExitについては主として市場内取引での売却を想定しているとの説明がありました。また、想定通りに流動性が高まっていない場合にはブロックトレード等の手法も検討はするものの、3DらのExit時点では、流動性がかなり引き上がっていることが予想されているとの発言がございました。現状流動性が低い状況にある投資法人の投資口について、どのようにして流動性が高まると見立てておられるのか、判断した根拠を含め、ご教示ください。
14. 2月14日付面談において、今後日本のマーケットでは賃料が大きく上昇すると予想し、それに伴い投資口価格も上昇すると考えているとの発言がありましたが、他方で、どれくらい賃料が上がるか明確に目線を持っているわけではない旨の発言がありました。賃料が上昇する局面では資産維持コストや金利の上昇も同時に起こることが見込まれるところ、賃料上昇がどのようにして投資口価格に波及して投資口価格の上昇につながるとお考えか、ご教示ください。

<第5 その他の本公開買付けに関する質問>

15. 本公開買付け届出書において、公開買付者は、公開買付けの撤回の条件として、対象者の役員会が、一定規模以上の額の剰余金の配当等に関する議案を投資主総会に付議することを決定した場合を挙げておられます。投資法人において、金銭の分配は役員会の専権事項であり投資主総会の議案とはなり得ないと本投資法人としては考えております（投資信託及び投資法人に関する法律第137条第1項及び第131条第2項）。この点について認識に相違ないか、念のためご確認頂きご回答ください。
16. 2025年2月13日付の公開買付け開始公告中、「これらの剰余金の配当等又は自己投資口の取得が決定された場合、対象者の現金（対象者が保有資産を売却することにより入手する可能性がある現金を含みます。）が大量に対象者外に流出することとなり、3Dらが本公開買付けの実施を決定する際に前提としていた対象者の本源的価値が大きく毀損することになり、3Dらが本公開買付けの実施を決定する際に前提としていた対象者の本源的価値が大きく毀損することになり、市場における対象者投資口の価格が対象者の本源的価値に比べて割安であるため純投資目的で買増しを行うという本公開買付けの目的の達成に重大な支障となるため、本公開買付けの撤回等を行うことがあることとしています。」（下線は引用者によります。）との記載がありますが、下線部分は誤記でしょうか。撤回の条件は投資家にとっても重要な点となりますので、誤記であれば訂正をご検討ください。

以 上