証券コード　3468

STARASIA
Investment Corporation

2019年5月10日

不動産投資信託証券発行者
スターアジア不動産投資法人
代表者名　執行役員　加藤　篤志
（コード番号3468）
資産運用会社
スターアジア投資顧問株式会社
代表者名 代表取締役社長　加藤　篤志
問合せ先 取締役兼財務管理部長　菅野　顕子
TEL: 03-5425-1340

本日付公表の適時開示に関する補足説明資料 2

～スターアジア不動産投資法人の投資主の皆様に向けた説明資料～

<本日付公表の適時開示>

- 「スターアジアグループによる「さくら総合リート投資法人とスターアジア不動産投資法人との合併に向けたご提案」に関するお知らせ」
- 本日公表の適時開示に関する補足説明資料1　～スターアジアグループからさくら総合リート投資法人の投資主の皆様に向けた提案資料～

本資料はスターアジア不動産投資法人及びスターアジア投資顧問株式会社がスターアジア不動産投資法人の投資主の皆様宛に作成・公表した資料です。スターアジアグループであるライオンパートナーズ合同会社がスターアジアグループと協働して、さくら総合リート投資法人の投資主の皆様宛に作成・公表した資料につきましては、本日付でライオンパートナーズ合同会社が公表した「さくら総合リート投資法人とスターアジア不動産投資法人との合併に向けたご提案」（本日付公表の「スターアジアグループによる「さくら総合リート投資法人とスターアジア不動産投資法人との合併に向けたご提案」に関するお知らせ」の補足説明資料1）をご参照ください

スターアジア不動産投資法人 投資主様

スターアジアグループによる
「スターアジア不動産投資法人とさくら総合リート投資法人との合併に向けたご提案」に関するご説明

2019年5月10日

STARASIA
Investment Corporation

スターアジア不動産投資法人
スターアジア投資顧問株式会社

投資主の皆様へのメッセージ

スターアジアグループによるさくら総合リート投資法人との合併提案を受けて

STARASIA
Investment Corporation

- スターアジア不動産投資法人のスポンサーであるスターアジアグループは、2019年5月10日にさくら総合リート投資法人及びその投資主の皆様に対して、スターアジア不動産投資法人との合併の提案を行いました

- スターアジア不動産投資法人の資産運用会社であるスターアジア投資顧問株式会社は、スターアジアグループと見解を共有しており、さくら総合リート投資法人との合併に向けて必要な協力を行う方針です

- 私たちスターアジア投資顧問は、この合併がスターアジア不動産投資法人の投資主の皆様の利益の最大化に資すると確信しています

スターアジア不動産投資法人
執行役員
加藤　篤志

(signature)　加藤 篤志

スターアジア投資顧問株式会社
代表取締役社長
加藤　篤志

(signature)　加藤 篤志

Contents

STARASIA
Investment Corporation

1. 合併によりスターアジア不動産投資法人の投資主の皆様が享受できるメリット（合併効果） P. 3

2. スターアジアグループによる合併提案について ～合併までのプロセス（ご参考）～ P. 9

3. 合併後の成長戦略 P.14

1. 合併によりスターアジア不動産投資法人の投資主の皆様が享受できるメリット（合併効果）

合併によるメリット①

STAR ASIA Investment Corporation

私たちスターアジア不動産投資法人は、さくら総合リート投資法人との合併を提案したスターアジアグループとの間で、当該合併がスターアジア不動産投資法人の投資主利益にも資するとの見解を共有しており、当該合併の実現に向け必要な協力を行う方針です
合併による資産規模の拡大により、市場評価の改善と、持続的な成長の蓋然性を高めることを目指します

総合型リート

資産規模：1,023億円
物件数：34物件
投資対象：オフィス、商業施設、住宅、物流施設、ホテル、学生専用レジデンス

STAR ASIA Investment Corporation

＋

総合型リート

資産規模：560億円
物件数：17物件
投資対象：オフィスビル、商業施設、住宅、その他

Sakura Sogo REIT

合併後の投資法人、そのサポート及び運用体制

資産規模：
1,584億円

物件数：
51物件

投資対象：
オフィス、商業施設、住宅、物流施設、ホテル、学生専用レジデンス、その他

＋

スターアジアグループによるサポート

- 外部成長のための物件情報の提供
- ウェアハウジング機能の提供
- 内部成長のためのノウハウの提供

＋

スターアジア投資顧問による運用

- 投資主利益の最大化を追求するアクティブマネジメントの継続的実行

成長の加速
投資主利益の最大化の追求

合併によるメリット②：分配金の向上、時価総額・資産規模の拡大

STARASIA Investment Corporation

なぜさくら総合リート投資法人との合併なのか

Sakura Sogo REIT

両リートの共通点

1. 総合型リート

- 総合型かつ、中規模物件で構成されるポートフォリオであり保有資産の親和性が高く、投資戦略を大きく変更することなく、成長戦略が実行できる

2. J-REITセクターにおいて同水準の資産規模

- J-REITの中では、資産規模が相対的に近く、合併による資産規模拡大により、分配金が向上しやすい
- バリュエーション（分配金利回り）が近く、両リートの投資主にとって、Win-Winの合併となる可能性が高い

STARASIA Investment Corporation

合併によるメリット

分配金の向上/安定

- ✓ 規模の経済の効果を享受し、運用の効率化、管理コストの削減などにより1口当たり分配金の上昇が期待
- ✓ マーケット環境に即し、運用手法の柔軟な選択が可能（アクティブマネジメントの実践）

時価総額・資産規模の拡大

- ✓ 合併による資産規模拡大・ポートフォリオの分散が進展し、収益/分配金の安定性が向上
- ✓ 時価総額の増大により、投資口の流動性が向上し、投資口価格の安定化が進む
- ✓ 格付の取得
- ✓ 主要リートインデックスへの組入れ蓋然性の向上
- ✓ 機関投資家における認知度向上
- ✓ 投資主層のさらなる拡大

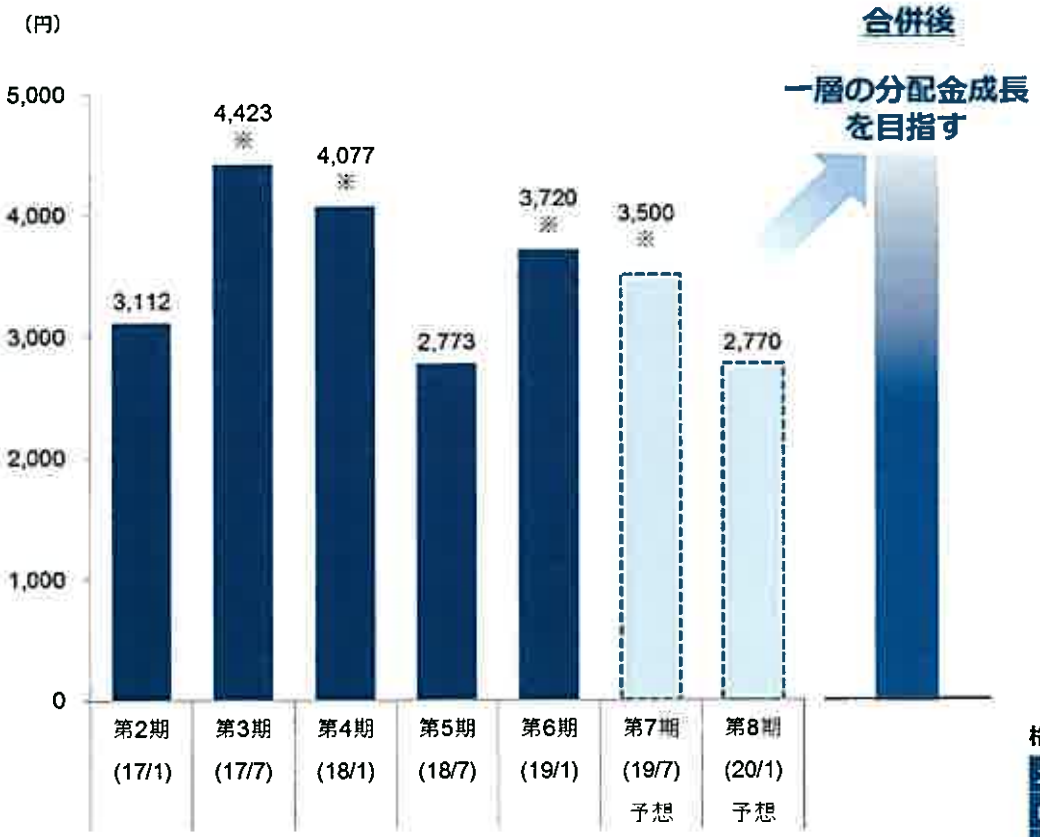
合併のメリット③：分配金の向上、時価総額・資産規模の拡大

STAR ASIA Investment Corporation

分配金の向上/安定

1口当たり分配金の推移

- 合併によるコスト削減効果等により、短期的には一定額の、中長期的には一層の1口当たり分配金の増額を目指します

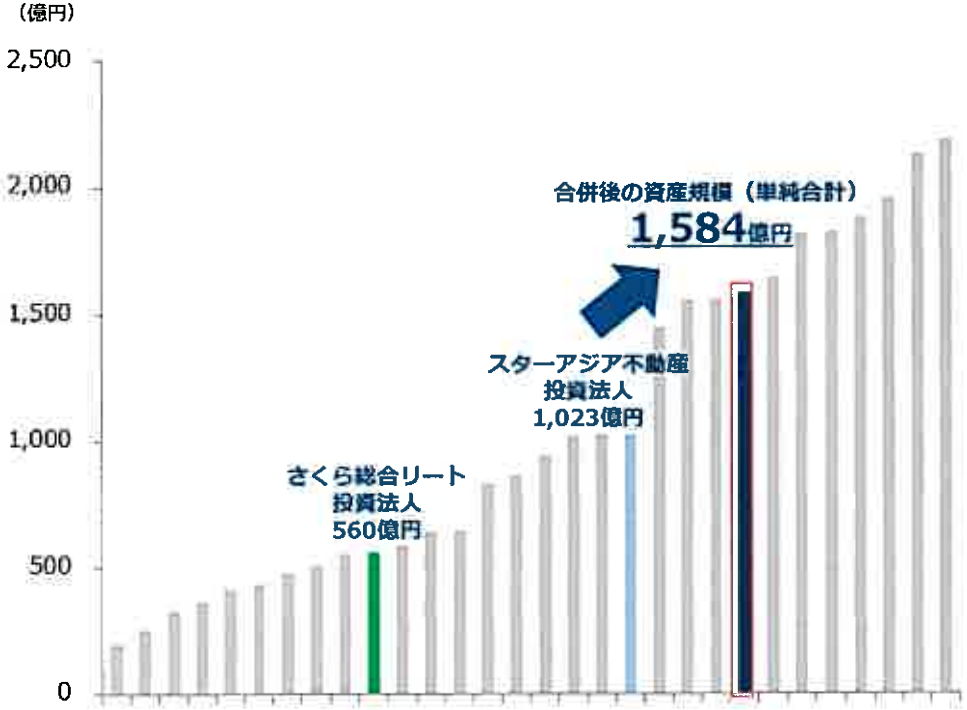


注1：1口当たり分配金のうち「※」の付されたものは、売却益を含む

時価総額・資産規模の拡大

J-REITにおける資産規模面でのポジショニング向上

- 合併後の資産規模は単純合計で1,584億円（スターアジア不動産投資法人の現資産規模の約1.5倍）となり、マーケットでのポジショニング向上が見込まれます



格付保有/指数組入れ状況

※ JCR格付について、AA-は●、A格（A-, A, A+）は●で記載

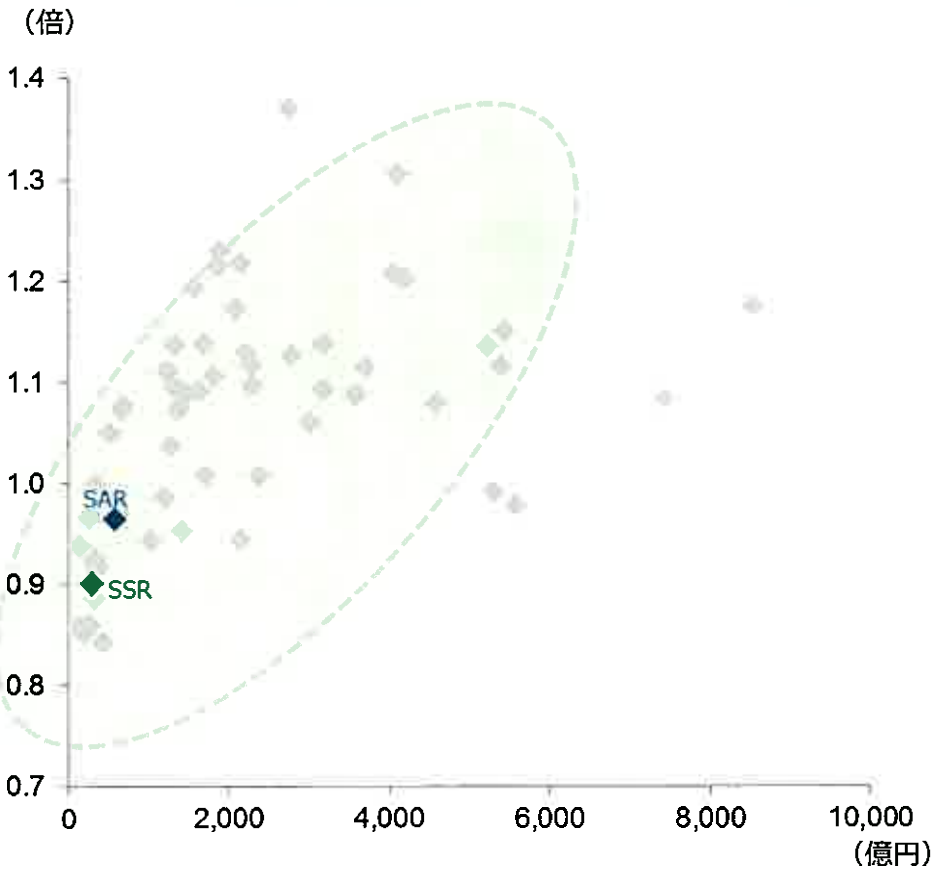
注2：2019年3月末日時点の資産規模（取得価格ベース）
注3：資産規模2,200億円未満の29銘柄を記載

（ご参考）合併による効果①
時価総額の増加による市場からの評価の改善

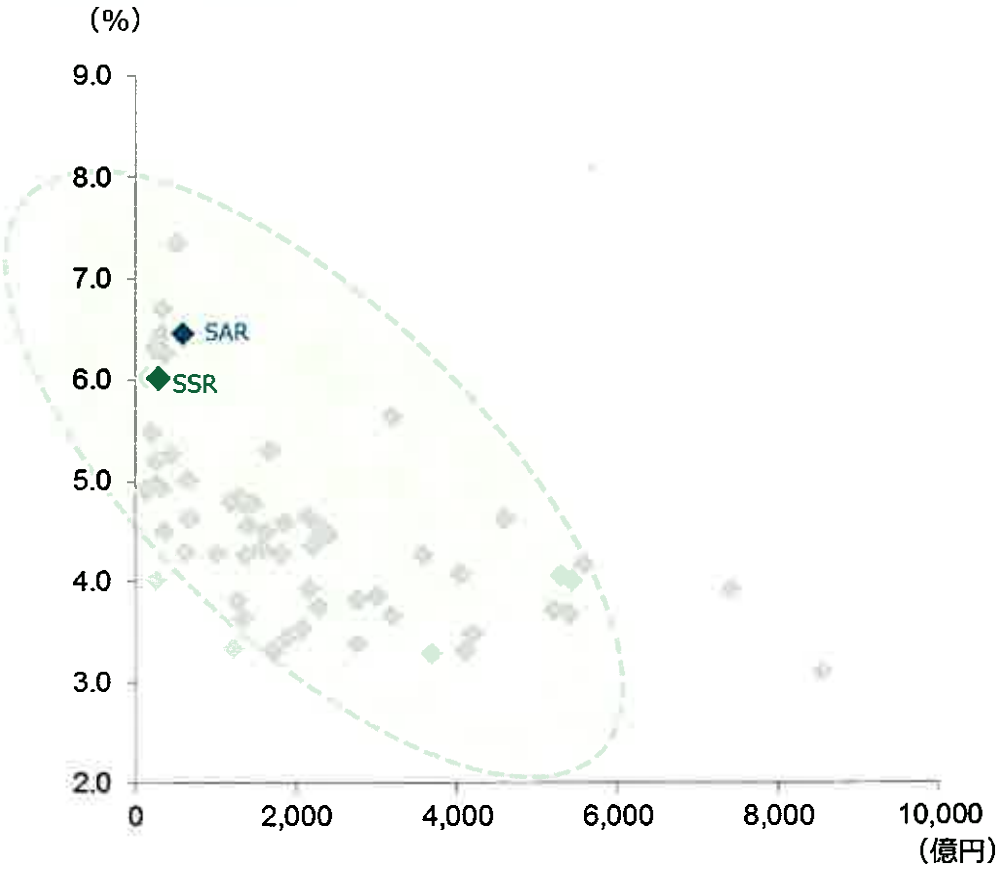
STARASIA Investment Corporation

時価総額と市場評価には一定程度相関がみられます
合併により、時価総額が増加することで、市場からの評価の改善が期待できます

J-REIT63銘柄のP/NAVと時価総額分布



J-REIT63銘柄の分配金利回りと時価総額分布



出所：*QUICK*データより当グループが作成
注：上記において時価総額・分配金利回りは*2019*年*4*月末日時点、*P/NAV*の算出で用いられる*NAV*は*2019*年*3*月末日時点

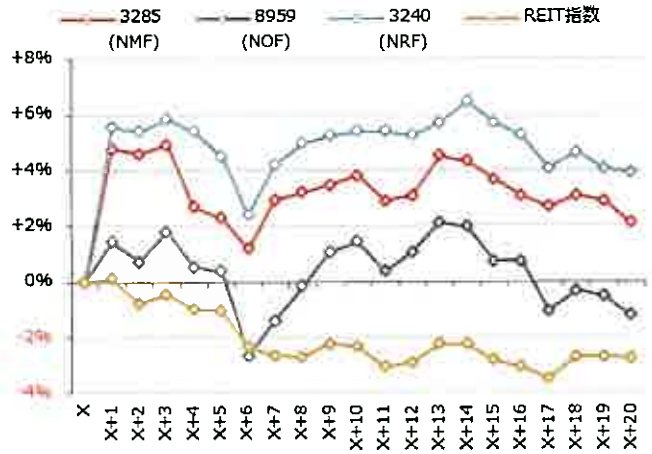
（ご参考）合併による効果②
合併が投資口価格に及ぼす影響について

STARASIA Investment Corporation

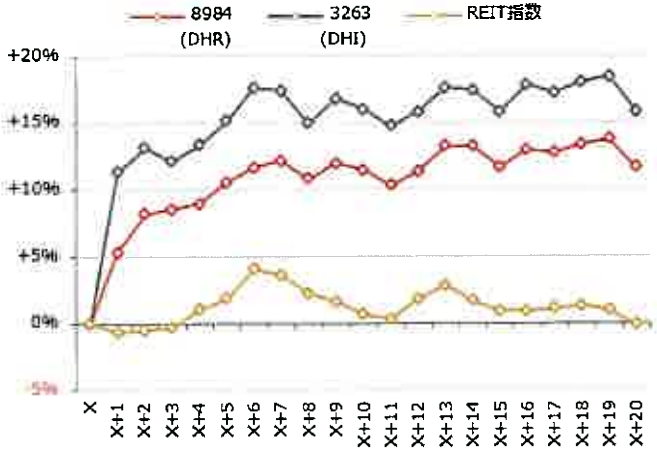
直近の投資法人の合併5事例については、公表日翌日の投資口価格は大幅に上昇し、多くの投資家から賛同を得ています

直近5案件の投資口価格パフォーマンス（公表後20営業日）

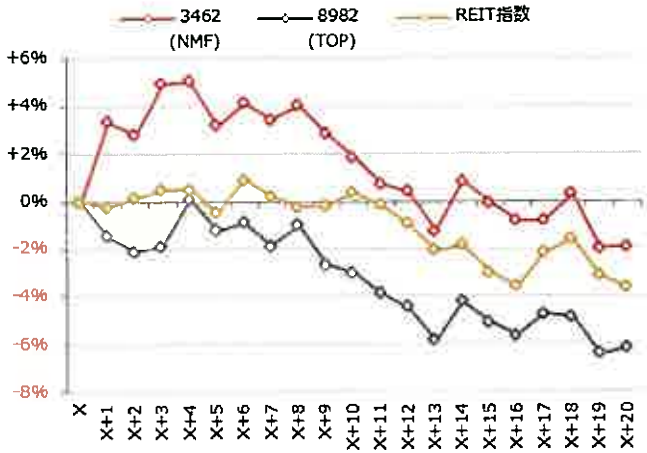
①野村不動産系3REIT
（2015年5月27日公表）



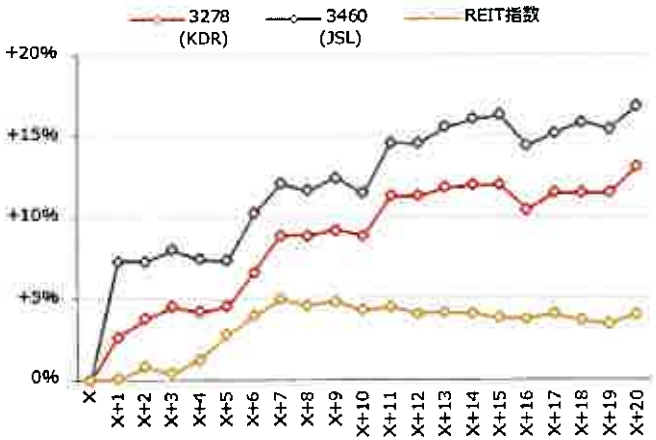
②大和ハウス系2REIT
（2016年4月15日公表）



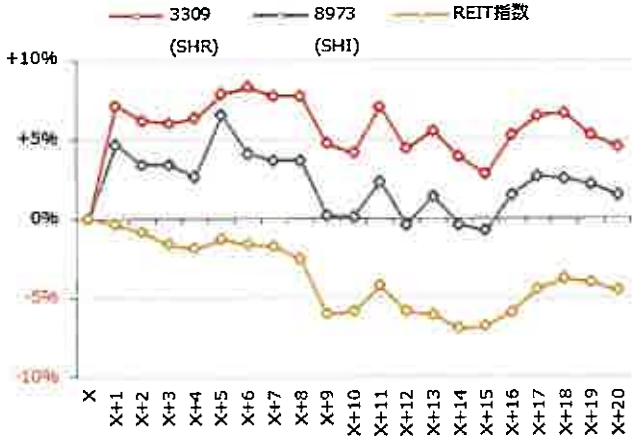
③野村不動産マスターファンド＝トップリート
（2016年5月26日公表）



④ケネディクスレジ＝ジャパンシニアリビング
（2017年11月10日公表）



⑤積水ハウス系2REIT
（2018年1月24日公表）



注：公表日をXとして指数化

2. スターアジアグループによる合併提案について

～合併までのプロセス（ご参考）～

合併までのプロセスについて①
さくら総合リート投資法人の投資主総会の招集請求

STARASIA Investment Corporation

■ **スターアジアグループであるライオンパートナーズ合同会社は、2019年5月10日に、最終的な目標であるスターアジア不動産投資法人との合併に向けた第一段階として、合併協議を推進し、さくら総合リート投資法人の執行役員及び資産運用会社の交代を議案とする投資主総会の開催を請求いたしました**

2019年5月 **投資主総会開催の請求 合併に向けた本提案**

約2ヵ月

2019年7月 **投資主総会開催（さくら総合リート投資法人）**

合併契約締結に向けた諸条件の協議

2019年9月頃 合併契約締結

2019年11月～12月頃 合併承認に係る投資主総会（両投資法人）

2020年2月頃 **合併**

スターアジア不動産投資法人の投資主の皆様へ

スターアジア不動産投資法人の投資主の皆様に対しましては、下記さくら総合リート投資法人の投資主総会を含む合併の提案実現に向けた状況の進展について随時情報をご提供して参ります

さくら総合リート投資法人の投資主総会に向けた提案議案及び提案理由

執行役員の交代

- **議案1　現執行役員の解任**
- **議案2　新執行役員の選任**
  - ✓ 投資主本位の運用がなされていない状況を脱却すべく、現執行役員を解任し、さくら総合リート投資法人の投資主であるライオンパートナーズ合同会社の代表である杉原亨（詳細は12ページをご参照）を新執行役員として選任することをご提案いたします

資産運用会社の交代

- **議案3　現資産運用委託契約の解約**
- **議案4　新資産運用委託契約の締結**
  - ✓ これまで、常に投資主利益の最大化を追求する運用を展開してきた、スターアジア不動産投資法人の資産運用会社であるスターアジア投資顧問をさくら総合リート投資法人の新資産運用会社とするために、資産運用委託契約を締結することをご提案いたします

（ご参考）合併契約締結に向けた諸条件の協議
～双方の投資主にとって最適かつ公正な諸条件の協議

STARASIA Investment Corporation

- さくら総合リート投資法人の投資主総会において、提案どおり新執行役員として杉原亨が選任され、スターアジア投資顧問株式会社との新資産運用委託契約の締結が承認された場合、合併契約締結に向けた諸条件の協議を行います
- さくら総合リート投資法人及びスターアジア不動産投資法人双方の投資主にとって最適な条件を協議しかつ公正性を期すため、それぞれの投資法人においてアドバイザーを起用して合併に向けた交渉を行います

2019年5月　投資主総会開催の請求 合併に向けた本提案

約2ヵ月

2019年7月　投資主総会開催（さくら総合リート投資法人）

合併契約締結に向けた諸条件の協議

2019年9月頃　合併契約締結

2019年11月～12月頃　合併承認に係る投資主総会（両投資法人）

2020年2月頃　合併

合併契約締結に向けた諸条件の協議

さくら総合リート投資法人における役員会メンバー構成

- **新執行役員（杉原 亨）　1名**
- **監督役員（金田　繁様、諫山　弘高様）　2名**
  - ✓ 合併契約の締結にあたっては、投資法人役員会の承認を受ける必要があります
  - ✓ 投資法人役員会は、執行役員と、独立性が担保されている監督役員（2名）にて構成されており、執行役員の職務の執行を監督する体制となっています

独立したアドバイザーの起用

- **さくら総合リート投資法人の投資主の利益を代弁するアドバイザーの起用**
- **スターアジア不動産投資法人においても同様**
  - ✓ 双方の投資法人において異なるアドバイザーを起用することにより、一方に偏った合併条件となることを防止し、公正性を担保します

双方の投資法人の投資主にとって最適な合併条件となるように公正性を担保した体制を採用

合併までのプロセスについて②
さくら総合リート投資法人の新執行役員候補のご紹介

STARASIA
Investment Corporation

スターアジアグループは、さくら総合リート投資法人において投資主本位の運用がなされていない状況に鑑み、現執行役員を解任し、さくら総合リート投資法人の投資主である、ライオンパートナーズ合同会社（スターアジアグループ）の代表である杉原亨を新執行役員として選任することをさくら総合リート投資法人の投資主の皆様にご提案しています

さくら総合リート投資法人　新執行役員候補

杉原　亨

ライオンパートナーズ合同会社（スターアジアグループ）　代表
（元　スターアジア投資顧問株式会社　取締役兼財務管理部長）

＜さくら総合リート投資法人の投資主へのメッセージ＞

私は、J-REIT市場創設以来、証券会社及びREITスポンサーの立場から本市場の成長を切望し、2015年6月以降はREIT運用会社の実務者として、より多くの投資家の皆様から信認頂ける運用を目指して参りました。J-REIT市場の制度と歴史を充分理解した上で、これまでに活用されてこなかった投資主主導による投資主総会開催請求の活用によって、J-REIT市場及び投資家の皆様の利益に資する企業行動を行い、市場の更なる発展の一助になればと考え行動しております。

本提案は、市場創設以来初の“少数投資主による投資主のための合併”を目指す投資主総会の開催請求であり、投資主の皆様の利益に資する提案であると確信しております。

		略歴
1991年4月	野村證券株式会社　入社	新浦安支店及び上野支店にて法人・個人投資家を対象とした株式・債券・投資信託の営業に従事 2000年より不動産セクター担当となり、企業及びJ-REITのIPO及び増資を複数件担当、加えて不動産流動化案件、私募不動産ファンドの組成を複数件担当
2006年10月	バークレイズ証券株式会社　入社	日本における不動産セクター担当責任者として、不動産ノンリコースローンの提供及びアレンジメント業務に従事。CMBSの組成、リストラクチャリングを複数件担当
2012年7月	ケネディクス株式会社　入社	不動産及び不動産担保債権等の投資案件の発掘に従事。グループ内REIT向けのブリッジファンドの組成を複数件担当
2015年2月	スターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッド　東京支店　入社	グループ戦略の企画・実行を担う担当者として入社
2015年6月	スターアジア投資顧問株式会社　出向　代表取締役兼財務管理部長	J-REIT組成の責任者として、スターアジア投資顧問に出向
2015年8月	同社　取締役兼財務管理部長	監督官庁との協議、投資方針の立案、投資法人での資金調達に従事し、計画どおりに上場を果たす 上場後、三度の増資を実行し、メザニンローン債権の投資案件の発掘等を主導
2019年4月	ライオンパートナーズ合同会社（スターアジアグループ）　代表	J-REIT初の少数投資主による投資主のための合併の実現に向けた、今回のご提案を実施する責任者

合併までのプロセスについて③
さくら総合リート投資法人の資産運用会社の交代について

STARASIA
Investment Corporation

スターアジアグループは、さくら総合リート投資法人の新資産運用委託契約の締結先として、スターアジア投資顧問株式会社をご提案しています
なお、資産運用会社の交代がさくら総合リート投資法人の投資主総会で承認された場合には、さくら不動産投資顧問の従業員の方々に対してスターアジア投資顧問株式会社へのご転籍をご提案します

スターアジアグループから
さくら不動産投資顧問の従業員の皆様へのご提案

- **上記提案議案がさくら総合リート投資法人の投資主総会において承認された場合には、資産運用会社の切り替えに伴い、これまでの運用との継続性を重視し、さくら不動産投資顧問の従業員の皆様にスターアジア投資顧問へのご転籍を提案いたします**

組織案

- 新資産運用委託契約の効力発生から合併までのスターアジア投資顧問株式会社の組織案となります

スターアジア投資顧問株式会社の主要メンバー

名前　**加藤 篤志**
役職　代表取締役社長
略歴　野村不動産、太田昭和アーンスト&ヤングを経て、野村證券入社。J-REIT組成サポートを含むアセットファイナンスの業務に従事した後、スターアジア投資顧問に入社

名前　**小原 智**
役職　取締役　兼　投資運用部長
略歴　日商岩井株式会社（現：双日株式会社）の後、モルガン・スタンレー・キャピタル株式会社において不動産関連の事業に従事。その後、ヒューリック株式会社からヒューリックリートマネジメント株式会社に出向し、ヒューリックリート投資法人の運用に携わる。

名前　**菅野　顕子**
役職　取締役　兼　財務管理部長
略歴　株式会社フジタにて、IR推進室、法務部、経営企画部等の業務に従事。その後、GMOインターネットグループの海外拠点スタートアップに携わる他、複数の海外拠点の管理部門を統括・マネージメントの経験を有する。

3. 合併後の成長戦略

合併後の成長戦略①
スターアジアグループによるスポンサーサポートへのコミット

STARASIA Investment Corporation

業容を拡大しているスターアジアグループが、スターアジア不動産投資法人に対して提供してきた各種サポートを、合併後の投資法人に対しても継続して提供することをお約束します

マルコム・エフ・マクリーン4世
Managing Partner

増山 太郎
Managing Partner

スターアジアグループ概要

- 主要拠点：東京、ニュージャージー州（米国）
- 役職員数：393名（※）
- スターアジア・マネジメント・リミテッドは、米国証券取引委員会にInvestment Advisorとして登録

※2019年3月末日現在、下図に記載のエンティティ以外の役職員も含む

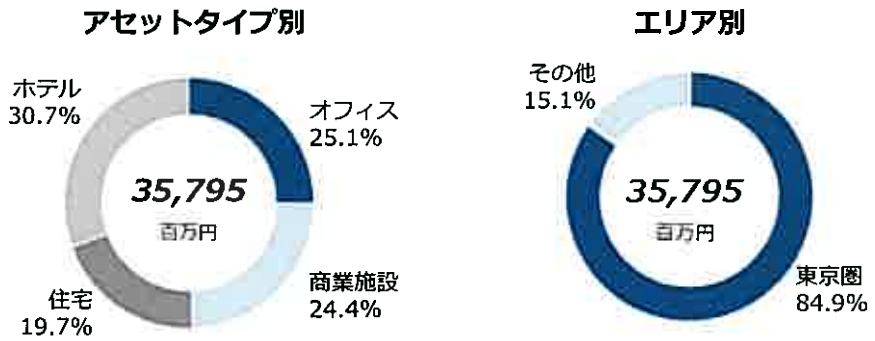
スターアジア・グループ・エルエルシー

	ファンドマネジメント		学生専用レジデンス開発・管理・運営	開発機能	ウェアハウジングセイムポート出資	ソーシング機能	不動産 運営・管理
海外	スターアジア・アセット・マネジメント エルエルシー	スターアジア マネジメント・リミテッド（スポンサー）	GSA スターアジア・ジャパン・リミテッド（50%出資）	スターアジア・キャピタル・コーブ・リミテッド		スターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンド	スターアジア・アセット・マネジメントⅡ エルエルシー
国内	スターアジア投資顧問株式会社	スターアジア マネジメント ジャパン 東京支店	GSA スターアジア株式会社	スターアジア総合開発 株式会社	資産保有 SPC	資産保有 SPC	スターアジア・アセット・アドバイザーズ株式会社
		スターアジア不動産投資法人の内部成長に貢献するノウハウの提供 ▪コンストラクションマネジメント部によるサポート ▪不動産関連債権投資の豊富な経験に基づくアドバイスの提供	スターアジア不動産投資法人が投資対象としている学生専用レジデンスの開発・管理・運営を担い、外部成長原資を提供 スターアジア不動産投資法人が保有している優先交渉権対象物件 ▪白山ハウス ▪下高井戸プロジェクト	スターアジア不動産投資法人の投資対象となる物件の開発により外部成長原資を提供 スターアジア不動産投資法人が保有している優先交渉権対象物件 ▪西巣鴨プロジェクト ※上記以外にも複数の開発案件に取り組む	スターアジア不動産投資法人の投資口（97,000口／投資額97億円）を保有 スターアジア不動産投資法人が保有している優先交渉権対象物件への匿名組合出資を実施 ▪アーバンパーク三池公園 ▪アーバンパーク常盤台公園 ▪OHAビル	スターアジア不動産投資法人の外部成長をサポート スターアジアグループでは、現在スペシャルシチュエーションファンドを運用中 2019年1月末日現在の運用中資産は、357億円 物件取得余力はあり、継続して物件取得に注力	スターアジア不動産投資法人のためのウェアハウジングファンドのアセット・マネジメントや、ブリッジファンドの組成をサポート

合併後の成長戦略②
スターアジアグループによるスポンサーサポートへのコミット

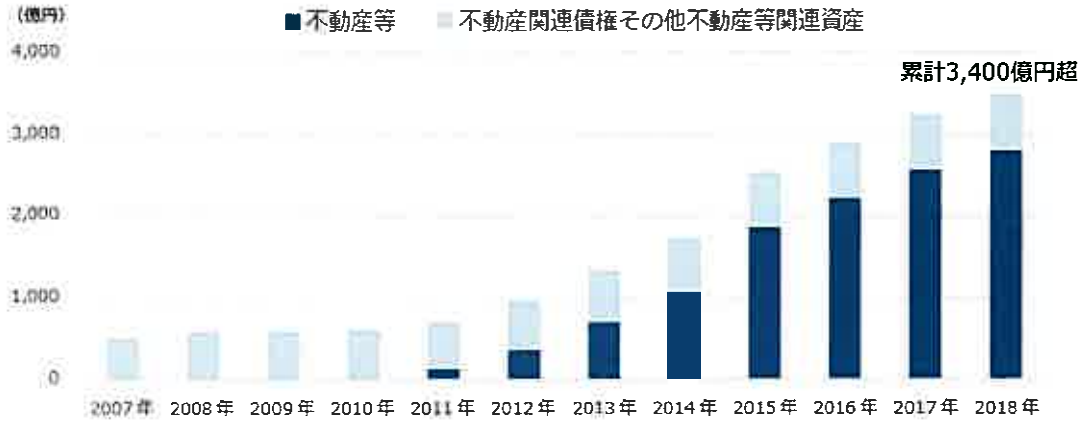
STARASIA Investment Corporation

スターアジアグループの運用資産の概要



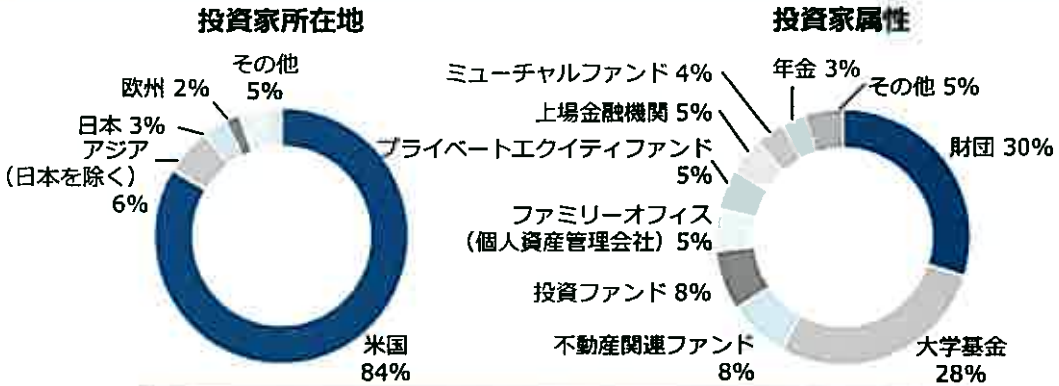
2019年1月31日時点（鑑定評価額ベース）
スターアジア不動産投資法人の優先交渉契約締結物件は除く

スターアジアグループの日本における不動産等関連資産への累積投資額



スターアジア不動産投資法人の優先交渉権保有物件の一覧

スターアジアグループが有する投資家とのリレーションシップ



	投資家	所在地	出資比率	運用資産総額
1	A大学基金	米国	20.1%	2.2 兆円
2	B財団	米国	10.2%	2.6 兆円
3	C財団	米国	7.0%	6.5 兆円
4	D不動産関連ファンド	アジア	5.6%	1.5 兆円
5	E大学基金	米国	5.4%	6.2 兆円

合併後の成長戦略③
スターアジア投資顧問による投資主利益の最大化を追求する運用の展開

STARASIA Investment Corporation

スターアジア投資顧問は、J-REIT初となるメザニンローン債権への投資、上場後約3年間で4度の資産入替などアクティブマネジメントを実践しています
合併後の投資法人においても、投資主利益の最大化を追求する運用を展開することをお約束いたします

物件取得実績

スターアジアグループの運用資産をベースとした取得例

スペシャルシチュエーション投資や広範なリレーションシップを活用して、スターアジアグループが投資した28物件を取得

本町橋タワー

アーバンパーク代官山

原木ロジスティクス

ベストウェスタン東京西葛西グランデ

取得価格累計 910億円

本資産運用会社の独自のネットワークを通じた取得例

本資産運用会社の独自ネットワークを活用して、これまでに9物件を取得

ウェアハウジング機能の活用

アーバンパーク護国寺

アーバンパーク柏

アーバンパーク高円寺

東神戸センタービル

取得価格累計 199億円

メザニンローン債権投資実績

4本の投資実績（スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ）

2017年10月以降、4度の投資実績を有する

シリーズ1	シリーズ2
（裏付不動産）羽田ホテル開発合同会社	（裏付不動産）笹塚サウスビル（償還済）
シリーズ3	**シリーズ4**
（裏付不動産）The Royal Garden Residence白金台	（裏付不動産）プレミア海岸ビル

自己資金による、分配可能利益を押上げる投資の実行

資産入替実績

4度の資産入替実績

2016年12月以降、4度の資産入替実績を有する

合計26.9億円の売却益を実現（見込み）

スターアジアグループからの物件取得及びスターアジア投資顧問の独自ネットワークを通じた物件取得による継続的な外部成長の実現

合併による自己資金増加と投資可能枠の拡大

ポートフォリオ強化を図る資産入替の継続的検討

投資主利益の最大化を追求するアクティブマネジメントを合併後の投資法人の投資主の皆様にも提供

合併後の成長戦略④
合併後の投資法人の外部成長目標

STARASIA Investment Corporation

合併後の投資法人においては、スターアジアグループによるサポートに加え、スターアジア投資顧問の案件発掘能力を活用し、早期に資産規模2,000億円の達成を目指します
現時点においても、将来の外部成長原資となる物件の取得努力を継続しています

本日時点でスターアジア不動産投資法人が有する優先交渉権

HAKUSANHOUSE

西巣鴨プロジェクト

アーバンパーク三ツ池公園

アーバンパーク常盤台公園

OHAビル

GSA STAR ASIA
下高井戸プロジェクト

上記3物件の優先交渉価格合計　**84.5** 億円

注：第3期末において保有していたオーク南麻布（準共有持分51%）及び第6期末において保有していた博多駅東113ビル（準共有持分51%）については、翌期首において譲渡されたことから、期末の残高から除いて記載

お問い合わせ先

STARASIA
Investment Corporation

＜本資料に関するお問い合わせ先＞

スターアジア投資顧問株式会社
電話番号：03-5425-1340
本資料に関するご説明動画：
https://www.youtube.com/channel/UCYasJn4xrns2fhyZFKMAELw

ディスクレイマー

STARASIA
Investment Corporation

- 本資料は、スターアジア不動産投資法人の投資証券の取得勧誘その他金融商品取引契約の締結の勧誘を目的として作成されたものではありません。投資を行う際は、投資家ご自身の判断と責任で投資されるようお願いいたします。

- 不動産投資証券は、不動産相場、不動産投資信託証券市場その他の有価証券市場の相場、金利水準等の変動及び投資証券の裏付けとなっている不動産の価格や評価額の変動に伴い、不動産投資証券の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。不動産投資証券の発行者であるスターアジア不動産投資法人及びその資産を運用する資産運用会社であるスターアジア投資顧問株式会社の業務や財産の状況に変化が生じた場合、不動産投資証券の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

- 本資料は金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律及びこれらに基づく政省令並びに東京証券取引所の規則その他関係諸規則に基づく開示書類や運用報告ではありません。

- 本資料で提供している情報は、本資料作成日現在においてスターアジア不動産投資法人が保有する情報に基づいて記載しておりますが、その情報の正確性、完全性、確実性、妥当性及び公正性を保証するものではありません。また、予告なしに内容が変更又は廃止される場合がありますのであらかじめご了承ください。

- 本資料には、一定の前提条件に基づく現時点における将来に関する予測に基づく記述が含まれています。そのような記述は今後の前提条件の推移、リスクの顕在化又は不確定要因の変動等による影響を受けるものであり、スターアジア不動産投資法人の将来の業績を保証するものではありません。

- スターアジア不動産投資法人の事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。