



投資法人みらい及びさくら総合リート投資法人の 合併契約締結について

－ 2019年8月5日付プレスリリース 補足説明資料 －

投資法人みらい
証券コード：3476
資産運用会社：三井物産・イデラパートナーズ株式会社
<http://3476.jp>

さくら総合リート投資法人
証券コード：3473
資産運用会社：さくら不動産投資顧問株式会社
<http://sakurasogoreit.com/>

- 投資法人みらい及びさくら総合リート投資法人（以下「さくら総合リート」といい、投資法人みらいと併せて以下「両投資法人」ということがあります。）は、両投資法人の合併（以下「本合併」といいます。）を行うことにより様々なシナジー効果が見込まれるとの考えのもと、合併後の戦略、合併比率、1口当たり分配金の成長性等について協議・検討を重ねて参りました。デュー・ディリジェンスの実施を経て、本合併が両投資法人の投資主価値の最大化に資する最良の施策であるとの判断に至り、本日、本合併契約を締結しました。
- 投資法人みらい及びさくら総合リートは、本合併がリート業界全体の更なる発展に向けたガバナンス強化に繋がる事例になると認識しております。両投資法人は、さくら総合リーートの投資主の皆様に対して、スターアジアグループによる不確実性を伴う一方的な提案に対する、より実効性を伴う「対案」として本合併を提示いたします。
- 投資主の皆様におかれましては、様々な観点から本合併の可否を判断の上、投資主としての権利を行使いただき、両投資法人が投資主価値の最大化に資する最良の施策であると判断した本合併への支持をお願い申し上げます。

投資法人みらい及びさくら総合リーートの投資主の皆様へ

投資主の皆様におかれましては、これまで両投資法人をご支援いただき誠にありがとうございます。

私が執行役員を務める投資法人みらいは、2016年12月の上場以来、物件の入替、グローバル・インデックスの取得、中期経営計画の策定及び実行、2期連続の公募増資等の積極的なコーポレートアクションを通じて投資主価値の向上に努めてまいりました。これらの絶え間ない施策の実行が功を奏し、上場直後に低迷していた投資口価格がP/NAV倍率1.0を回復、いよいよ次のステージにステップアップする準備が整いました。

本合併は、さくら総合リーートの投資主の皆様に対して、次の「みらい」に向けて我々と共に歩んでいくことをご提案するものでございます。

本合併後の投資法人は、単に資産規模・時価総額が拡大するだけでなく、投資口の「グローバル・インデックス」入り、2020年初頭の次回格付レビュー時における「AA-格付」取得の可能性が期待されており、本合併後も更なるバリュエーションの改善が見込まれると考えております。また、本合併における合併比率も、投資主の皆様にとって最も重要な指標の1つである「1口当たり分配金」が増加する前提で算定しており、中長期的な視点での投資主価値最大化を最優先に両投資主の皆様と歩みを進めていく所存です。

さくら総合リーートの投資主様には、本合併の可否を冷静且つ客観的な目線でご判断いただければと考えておりますが、我々がご提示する本合併こそがスターアジアグループの計画以上の投資主価値をご提供できる提案だと確信しております。

投資法人みらいの投資主様には、引き続きのご支援と共に本合併へのご賛同を賜りますようお願い申し上げます。

投資法人みらい 執行役員

菅沼 通夫



さくら総合リート及び投資法人みらいの投資主の皆様へ

両投資法人の投資主の皆様におかれましては、上場以来今日に至るまで変わらぬご支援を賜り誠に有難うございます。

さくら総合リートはこの3年間、すべての物件において高稼働を維持することはもとより、物件の入れ替えによるバリューアップやオフィスビルを中心とした賃料の増額改定などの施策を実行し、内部成長に努めてまいりました。

一方、高止まりする不動産市況を背景に外部成長については、他の中小型リートと同様、成長軌道に乗せることに時間を要していました。この度、投資主の皆様のご期待に添うべく様々な成長戦略を検討しました結果、私どもが最も優れていると判断し得るご提案が整いましたので本補足説明資料に取り纏めました。

具体的には、投資法人みらいとの合併により、資産規模の拡大、強力なスポンサー・サポートを背景とした財務コストの削減、優れた格付けによるエクイティおよびデットの調達多様化等々を通じて、本投資法人が上場時より一貫して掲げておりました「成長性と安定性の同時追求」がより確実なものとなります。本合併の一つの利点として、さくら総合リートの特徴であるオフィス中心のポートフォリオが崩れないことが挙げられます。本合併が成立した暁にはさくら不動産投資顧問が資産運用会社としての立場を継続できない点は残念ではございますが、投資法人みらいの資産運用会社である三井物産・イデラパートナーズ株式会社のもと、さくら総合リートは一層の投資主価値の拡大を目指すというご提案です。

一方、今回のご提案は投資法人みらいの投資主様におかれましても、さくら総合リートが保有している東京圏のオフィスを含めた優れた投資物件を中心とした安定的なポートフォリオを組み入れることにより、合併後は三井物産・イデラパートナーズの運用の下で今後も安定的なパフォーマンスをご期待頂けると自信をもっておりますので、合併後の成長をご評価いただいた上で本合併へのご支援、ご賛同を賜ります様、お願い申し上げます。

さくら総合リート投資法人 執行役員



村中 誠

1 投資法人みらい・さくら総合リーートの両投資主に対して投資主価値向上に向けた実効性を伴う選択肢を提供

- さくら総合リーートの投資主にスターアジアグループの提案への実効性を伴う「対案」を提示することで選択の機会を提供するとともに、全ての投資法人みらいの投資主にも新たな成長機会を提供
- 本合併により両投資法人の収益性向上及び1口当たり分配金水準の引き上げが実現、今後も継続的な成長を目指す

2 三井物産グループとイデラ キャピタルによる強力なスポンサー・サポートと経験豊富なマネジメントによる投資主利益に配慮した成長機会の追求

- 両投資法人の合併後は三井物産・イデラパートナーズが資産運用を担当し、さくら不動産投資顧問及びさくら総合リーートのスポンサーであるガリレオグループは合併後の投資法人の資産運用から撤退
- 強固な財務基盤と投資主利益の最大化に配慮したガバナンス体制を通じて中長期的な投資主価値の向上を目指す

3 東京圏のオフィスを中心とした質の高い総合型リーートの誕生

- 需給が安定的で、空室率が低く短中期的に高い収益性が見込まれる東京圏のオフィスが中心の、安定性と成長性を兼ね備えたポートフォリオが実現
- 合併後の東京圏オフィス比率は47.3%^(注1)を見込む
- ポートフォリオ分散が進展（物件集中リスクの低減、資産用途及びテナントの分散による安定性の向上）

4 合併による資産規模の拡大・流動性向上を通じたマーケットプレゼンスの向上

- 合併後の資産規模は2,040億円^(注1)となる見込みであり、リート市場におけるマーケットプレゼンスが向上
- 合併後の時価総額は1,222億円^(注2)が見込まれ、グローバル・インデックス組入れによる流動性向上、機関投資家層拡大を期待
- 合併後の投資法人みらいは、資本コスト低下等の効果でより大きな将来成長を見込む

注1： 本合併は、パーチェス法により投資法人みらいを取得企業としてさくら総合リーートの資産を時価で取得する見込みのため、合併後の資産規模（取得価格ベース）及び比率等は以下の定義で算出しています。以下、本資料において本合併後の投資法人のポートフォリオにおける資産規模（取得価格ベース）、比率等について同じです。

投資法人みらいの2019年7月末時点の保有資産の取得価格合計+さくら総合リーートの2018年12月期末の保有資産の期末鑑定評価額合計+さくら総合リーートの2019年6月期取得物件の取得時鑑定評価額。

注2： 投資法人みらいとさくら総合リーートの8月2日投資口価格終値に基づく時価総額の単純合算です。本資料において以下同じです。

本合併は、さくら総合リートが複数の提案の中から選択したものであり、両投資法人は本合併が投資主価値の最大化に資するものであると考えています。本合併によりライオンパートナーズからの指摘事項は全て解決し、本合併が同社の提案よりも魅力的な内容である以上、同社がスターアジア不動産投資法人を合併候補とする理由はスターアジアグループとしての利害関係のみにあり、さくら総合リーートの投資主にとっての意義が失われたものと判断しています。

ライオンパートナーズのさくら総合リートに対する指摘

| | | | | | | | |
|---|----------|---|----------|---|-------|---|-------|
| 1 | 投資主への分配金 | 2 | 資産規模と成長性 | 3 | 運営コスト | 4 | ガバナンス |
|---|----------|---|----------|---|-------|---|-------|

本合併の効果（投資法人みらいとの合併）

| | | |
|---|-----------------------|---------------------|
| 1 | 1口当たり分配金の成長 | 分配金成長率 11.5% |
| <ul style="list-style-type: none"> 本合併後の1口当たり分配金^(注2)は2020年4月期1,600円/2020年10月期1,640円 本合併前の1口当たり予想分配金2,427円に対して11.5%成長^(注3) | | |
| 2 | 資産規模の拡大 | 資産規模 2,040億円 |
| <ul style="list-style-type: none"> 本合併後の資産規模は2,000億円超となり、一定のマーケットプレゼンスを獲得。時価総額基準でのグローバル・インデックス入りも視野に 投資法人みらいの上場(2016年12月)から2年4か月で443億円の資産規模増加 | | |
| 3 | コスト効率の追求 | 運用コストの削減と資本コストの低減 |
| <ul style="list-style-type: none"> みらいの平均借入金金利0.53%を適用した場合、43百万円^(注6)の削減効果 三井物産グループの信用力、次回レビューでAA-の取得を目指す 賃貸事業費用・一般管理費も効率化されたみらい基準で運用を継続 エクイティコストの低減を期待 | | |
| 4 | 投資主利益の最大化に配慮したガバナンス体制 | 三井物産グループの厳格なガバナンス |
| <ul style="list-style-type: none"> 三井物産・イデラパートナーズが資産運用を担当(さくら不動産投資顧問は経営関与せず) 資産運用報酬の実績を明確に開示する等、これまでも投資主本位の運営を継続 | | |

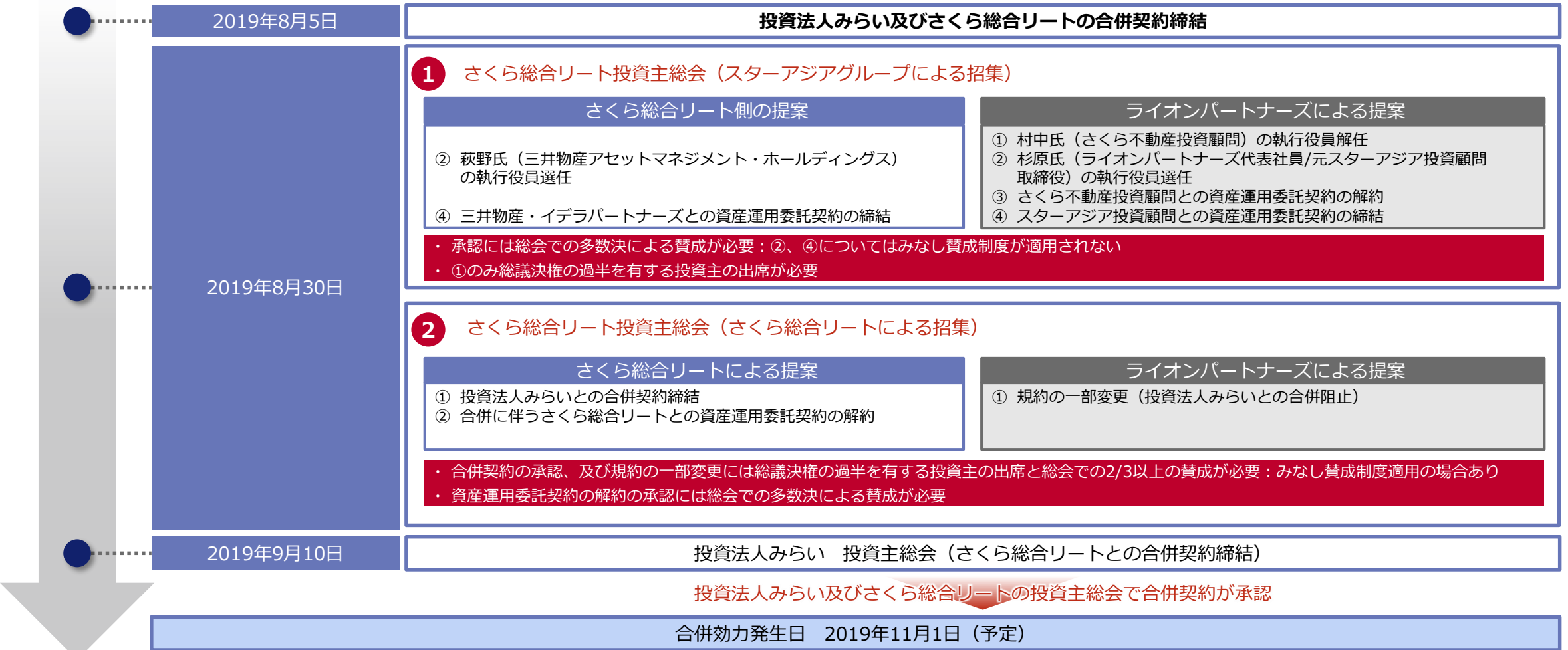
VS

スターアジアグループの初期提案（スターアジア不動産投資法人との合併）^(注1)

| | | |
|--|-----------|-------------------------------------|
| 1 | 分配金の向上/安定 | 分配金成長率 4.1% |
| <ul style="list-style-type: none"> 規模拡大による運用効率化、管理コスト削減、アクティブマネジメントの実践等により1口当たり分配金の向上を目指す さくら総合リーートの予想分配金2,427円に対する成長目標は+100円程度^(注4) | | |
| 2 | 資産規模の拡大 | 資産規模 1,632億円 ^(注5) |
| <ul style="list-style-type: none"> 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 スターアジア不動産投資法人の上場(2016年4月)から2年8か月で408億円の資産規模増加 | | |
| 3 | 運用コストの低減 | 資産運用報酬料率低減を中心としたコスト削減 |
| <ul style="list-style-type: none"> スターアジア不動産投資法人の平均借入金金利0.63%^(注4) 資産運用報酬料率の低減(25%減額) | | |
| 4 | 投資主利益の最大化 | 概念的な主張のみ |
| <ul style="list-style-type: none"> 投資口価格の水準に鑑み、既成概念にとらわれない柔軟かつ多岐に亘る施策の検討及び実行により、投資主利益の最大化を追求 | | |

注1: スターアジアグループの初期提案に係る合併後の数値は各社公表資料より両投資法人が算出したものです。
 注2: 本合併後の業績予想数値の詳細については2019年8月5日付「投資法人みらい及びさくら総合リート投資法人の合併後の2020年4月期及び2020年10月期の運用状況及び分配金の予想に関するお知らせ」をご参照ください。以下同じです。
 注3: 合併後予想分配金(1,600円+1,640円)÷2×1.67(合併比率)=2,705円とさくら総合リーートの予想分配金2,427円を比較して算出しています。
 注4: 2019年5月10日付でスターアジア不動産投資法人によって公表された「本日付公表の適時開示に関する補足説明資料1」に基づき記載しています。
 注5: スターアジア不動産投資法人の2019年1月期末時点の保有資産の取得価格合計+さくら総合リーートの2018年12月期末の保有資産の期末鑑定評価額合計+さくら総合リーートの2019年6月期取得物件の取得時鑑定評価額で算出しています。スターアジア不動産投資法人については、その他運用資産(メザニンローン債券投資及び匿名組合出資持分)及び2019年2月1日付で取得が完了したアミュゼメントメディア学院新館(取得価格1,020百万円)の取得価格を含んでいません。
 注6: さくら総合リーートの2019年7月末時点における有利子負債残高×(さくら総合リーートの平均借入金金利-投資法人みらいの平均借入金金利)÷2。

2019年8月30日にさくら総合リートとスターアジアグループがそれぞれ招集する投資主総会が開催され、さくら総合リート招集の投資主総会では投資法人みらいとの合併、スターアジアグループ招集の投資主総会では執行役員及び資産運用会社の変更が付議される予定です。その後、2019年9月10日に投資法人みらいが招集する投資主総会においてもさくら総合リートとの合併契約締結が付議されます。



注： 上記の各スケジュール及びそれぞれの投資主総会の議案は本資料作成日時点における想定であり、実際の議案の内容とは異なる可能性があります。各投資主総会に関する詳細は、今後投資主の皆様へ送付される招集ご通知及び投資主総会参考書類等をご確認ください。

合併スキーム（投資法人）

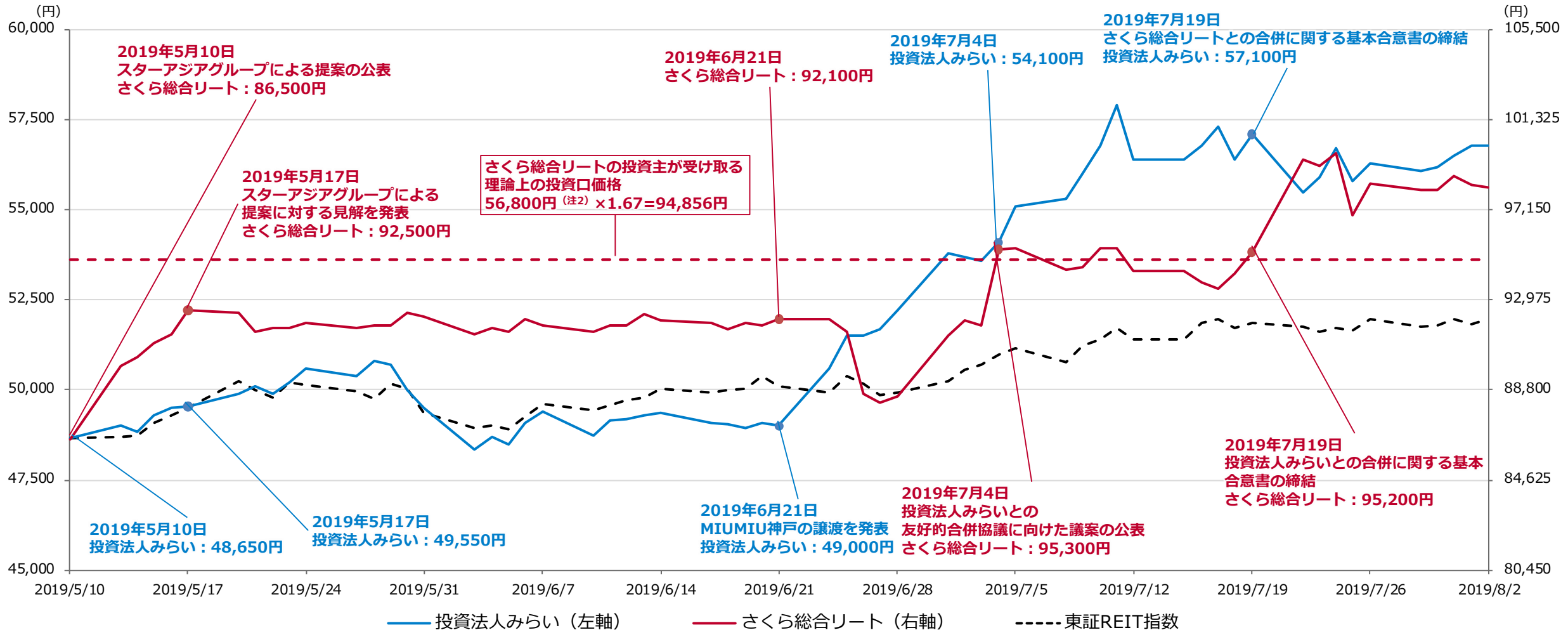
| | | | |
|--------------|--|--|---|
| <p>合併の方式</p> | <p>投資法人みらいを吸収合併存続法人、さくら総合リートを吸収合併消滅法人とする吸収合併方式</p> | <p>投資主総会決議 各投資法人の投資主総会において合併契約に係る議案の特別決議^(注)による承認が前提</p> | <p>合併比率 投資法人みらい：さくら総合リート = 1 : 1.67</p> |
|--------------|--|--|---|

合併の概要



注：発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主の出席及び出席投資主の議決権の2/3以上の賛成。なお、相反する趣旨の議案がない場合にはみなし賛成制度が適用されます。

投資法人みらい及びさくら総合リートの投資口価格は、本合併提案以降堅調に推移しています。
特に投資法人みらいとの合併の可能性が発表されて以降、さくら総合リートの投資口価格は95,000円を超える水準で推移しています。

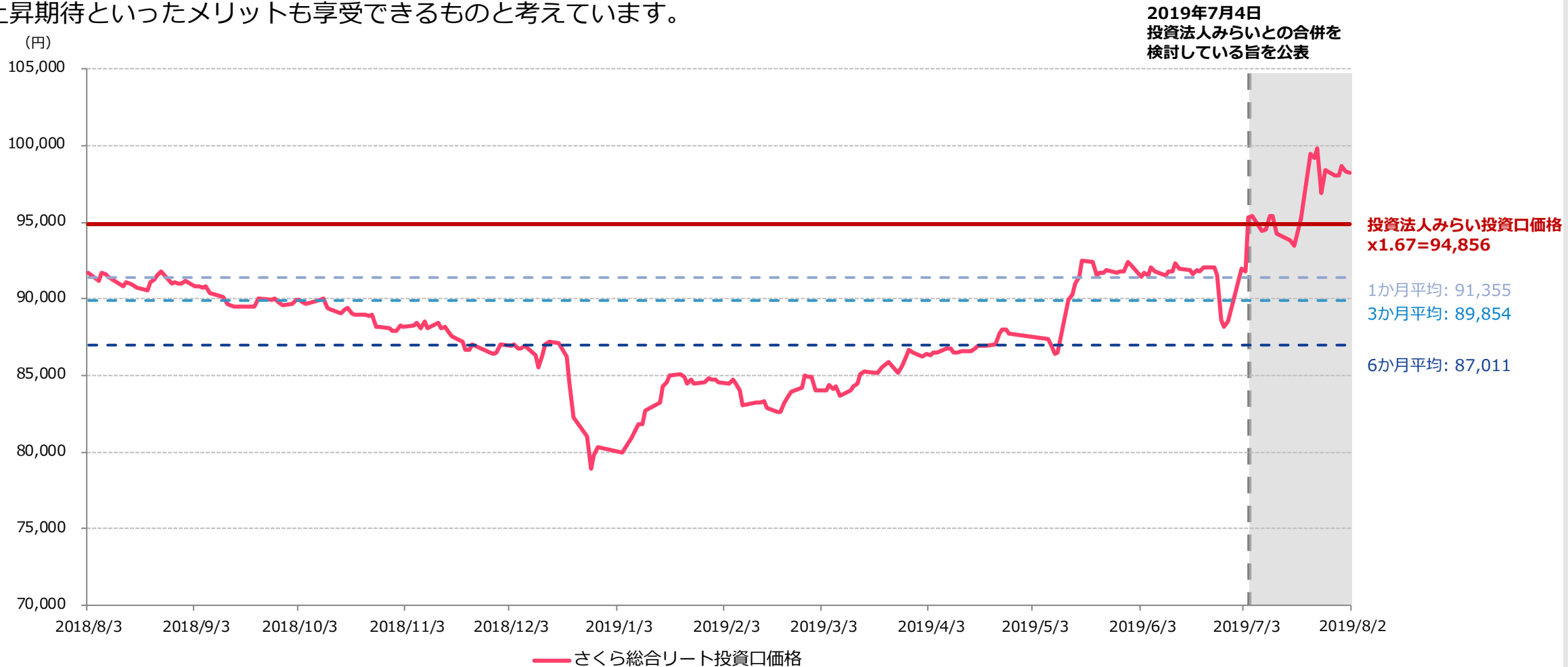


注1: 2019年8月2日時点。東証REIT指数は投資法人みらいの2019年5月10日投資口価格終値を用いて相対化しています。
注2: 投資法人みらいの2019年8月2日終値。

さくら総合リート投資主が受け取る理論上の投資口価格（投資法人みらいの投資口価格×1.67）94,856円^(注1)は、本合併の検討公表前の2019年7月4日より前の1か月、3か月及び6か月平均価格^(注2)それぞれに対してプレミアムが付された水準です。

（1か月平均：+3.8%、3か月平均：+5.6%、6か月平均：+9.0%）

さらに、本合併後のさくら総合リート投資主は、1口当たり分配金の大幅な増加（+11.5%）と資本コストの低下による将来的な投資口価格上昇期待といったメリットも享受できるものと考えています。



注1： 投資法人みらいの2019年8月2日の投資口価格終値（56,800円）に合併比率を乗じて算出した価格です。

注2： それぞれ2019年6月4日から2019年7月3日、2019年4月4日から2019年7月3日、2019年1月4日から2019年7月3日までの各日終値の単純平均を用いて算出しています。

| | | 投資法人みらい (注1) | + | さくら総合リート (注1) | → | 投資法人みらい (本合併後) |
|---------|----------------------------|-----------------------------------|---|---------------|---|----------------------------------|
| ポートフォリオ | 資産規模 | 143,129百万円 | | 57,580百万円 | | 204,030百万円 |
| | 物件数 | 29物件 | | 18物件 | | 47物件 |
| | 総資産 (期末時点) | 152,493百万円 | | 61,643百万円 | | 214,137百万円 |
| | 鑑定NOI利回り (注2) | 5.0% | | 5.1% | | 5.0% |
| | 平均築年数 (取得価格加重平均) | 20.5年 | | 22.6年 | | 21.2年 |
| | 稼働率 (注3) | 99.5% | | 97.9% | | 99.3% |
| 財務 | 有利子負債 | 74,700百万円 | | 29,200百万円 | | 103,900百万円 |
| | 格付 | A+ (ポジティブ) (JCR) A (安定的) (R&I) | | - | | A+ (ポジティブ) (JCR) / A (安定的) (R&I) |
| 投資主価値 | 1口当たりNAV (注4) | 47,920円 | | 97,405円 | | 50,048円 |
| | 1口当たり予想分配金 (みらい基準) (注5) | 1,560円 | | 1,453円 | | 1,600円 |
| | 1口当たり予想分配金 (さくら基準) (注5) | 2,605円 | | 2,427円 | | 2,672円 |

注1: 投資法人みらいの2019年4月期決算数値及び2019年6月28日時点の数値、さくら総合リーートの2018年12月期決算数値及び2019年6月28日時点の数値を記載しています。

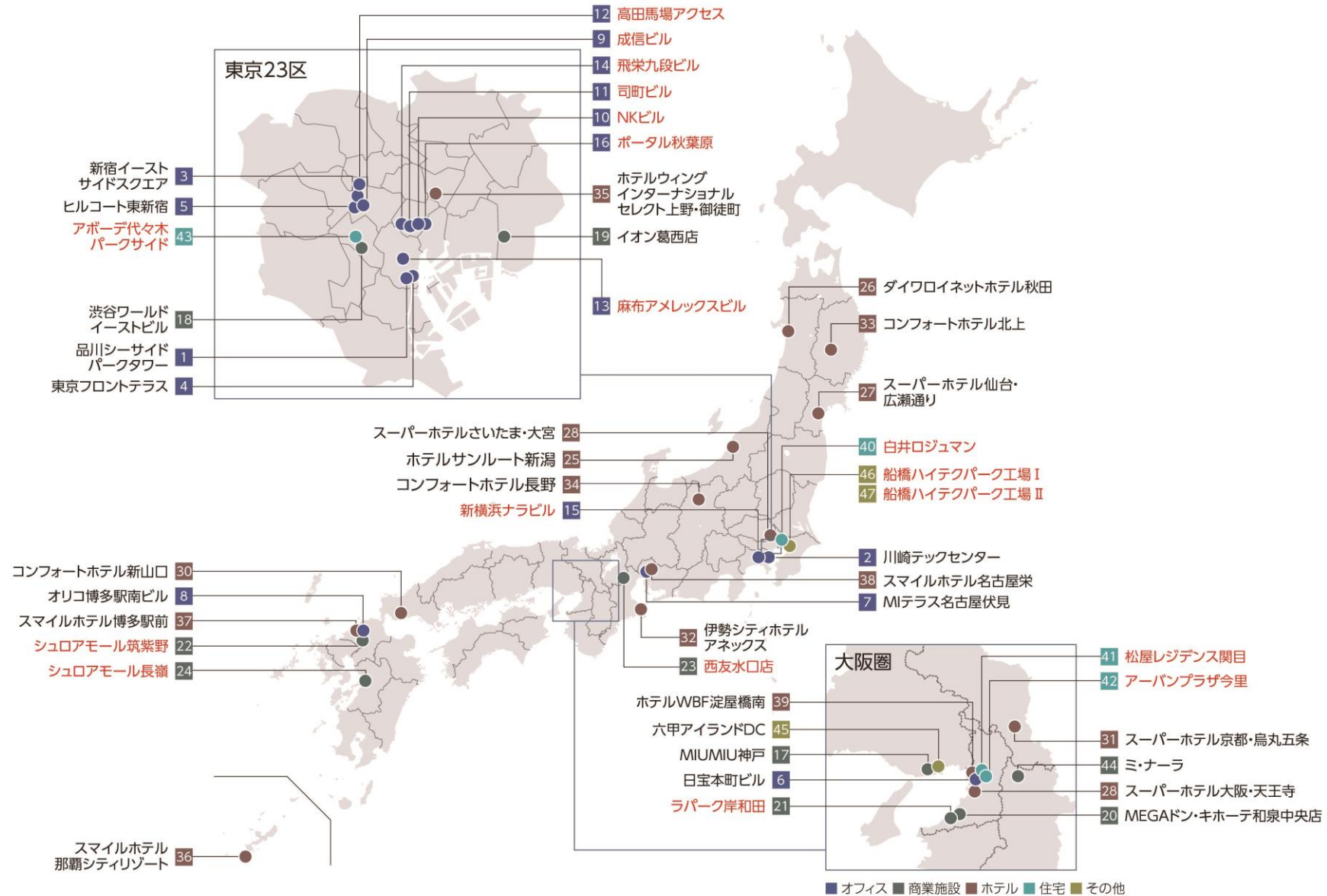
注2: 投資法人みらい (本合併後) の鑑定NOI利回りは取得価格加重平均で算出しています。

注3: 2019年6月末時点の数値を記載しています。

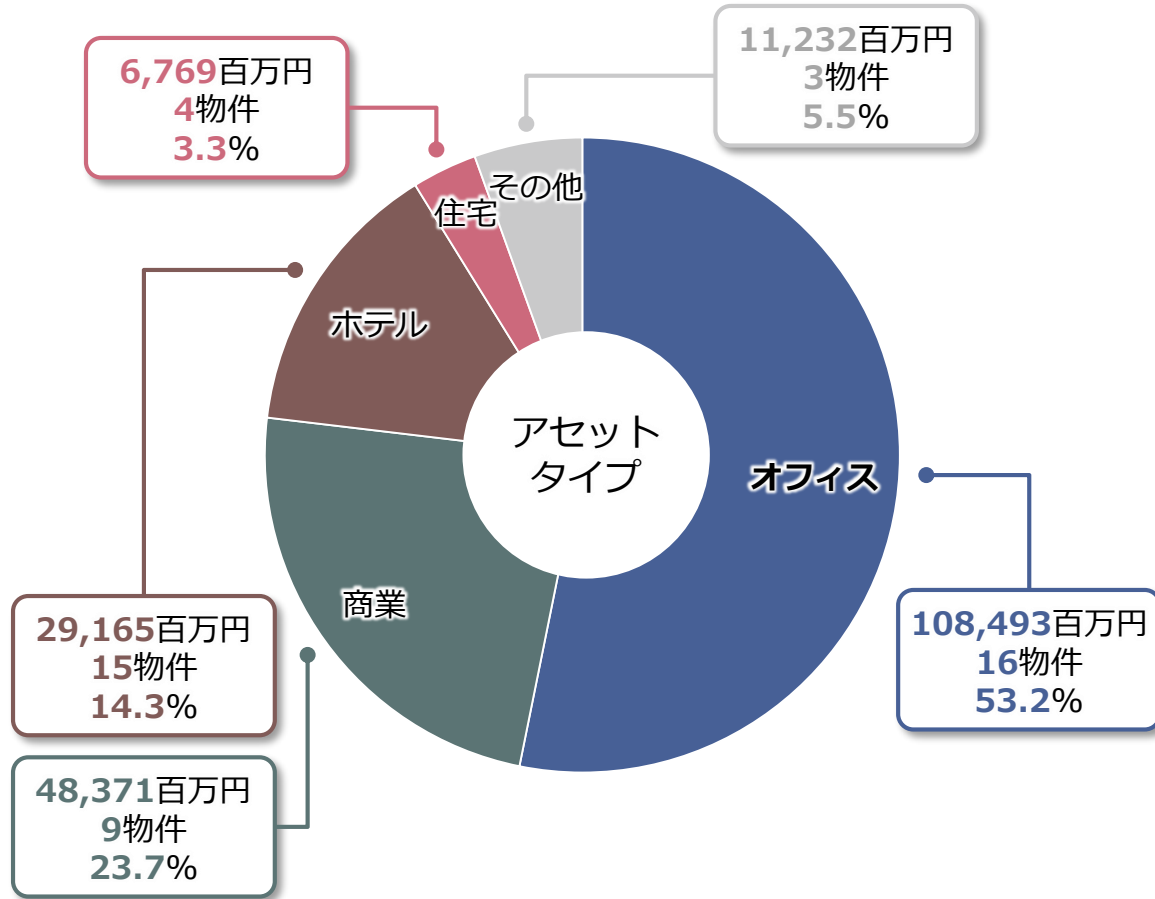
注4: 1口当たりNAV = (出資総額 + 含み損益) ÷ 発行済投資口数。

注5: 投資法人みらいは2019年6月21日に公表した2019年10月期 (第7期) の予想数値を、さくら総合リートは2019年2月14日に発表した2019年12月期 (第7期) の業績予想の数値を記載しており、(みらい基準) 及び (さくら基準) についてはそれぞれ合併比率で調整した予想分配金を記載しています。投資法人みらい (合併後) は、合併後の2020年4月期 (第8期) の業績予想の数値を記載しています。

ポートフォリオマップ（本合併後）

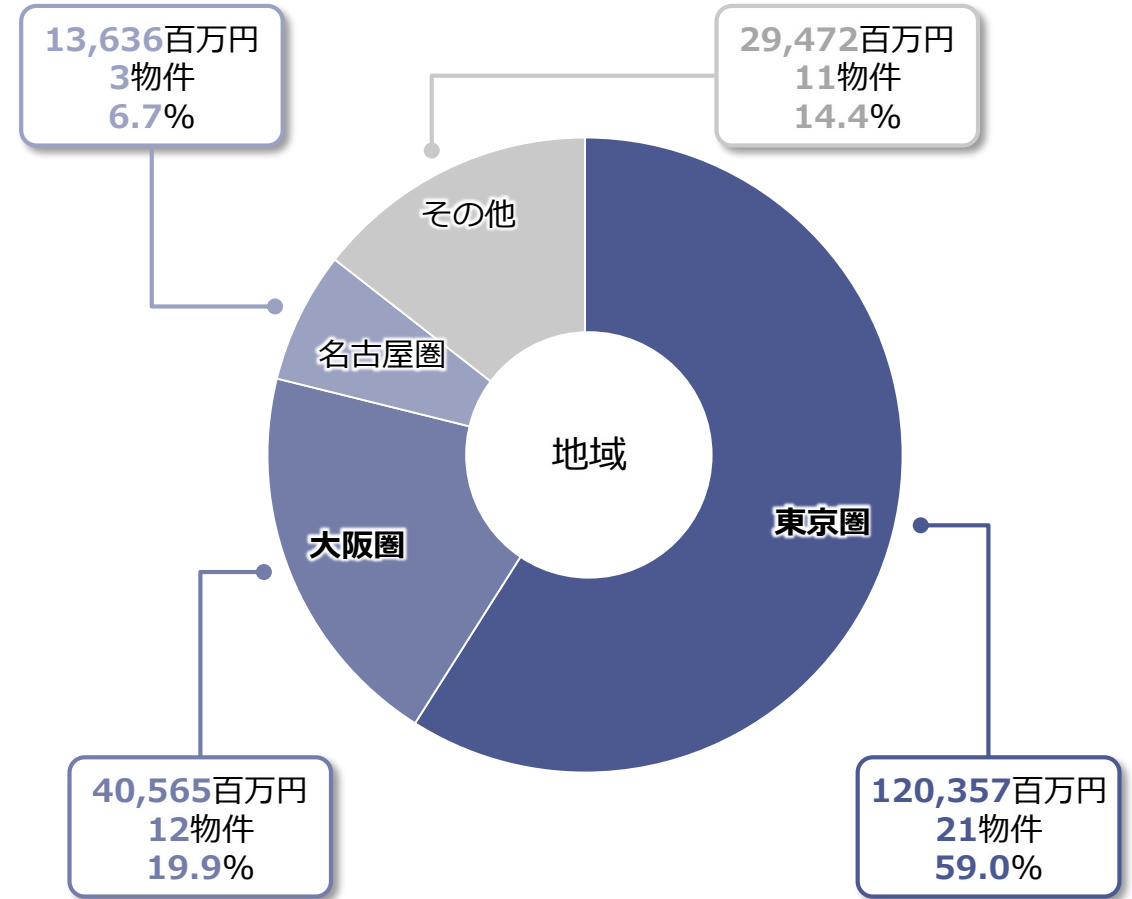


アセットタイプ別



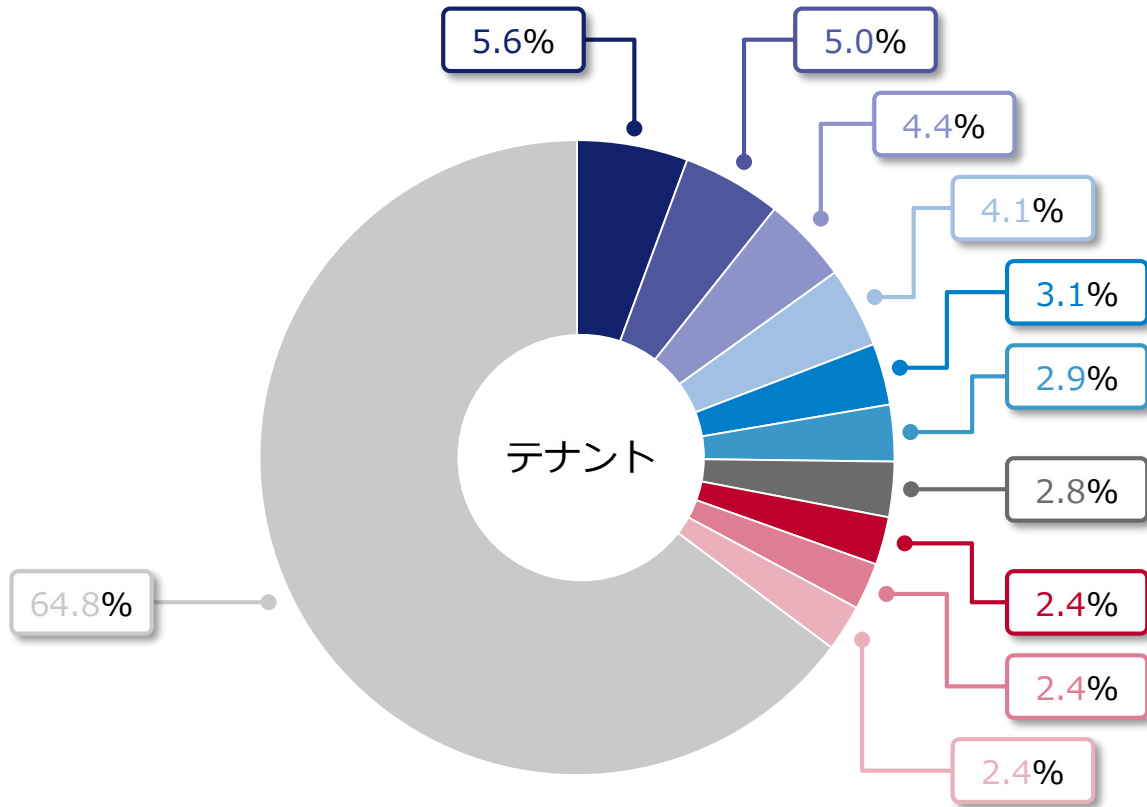
オフィスに重心を置いたアセットアロケーション

地域別



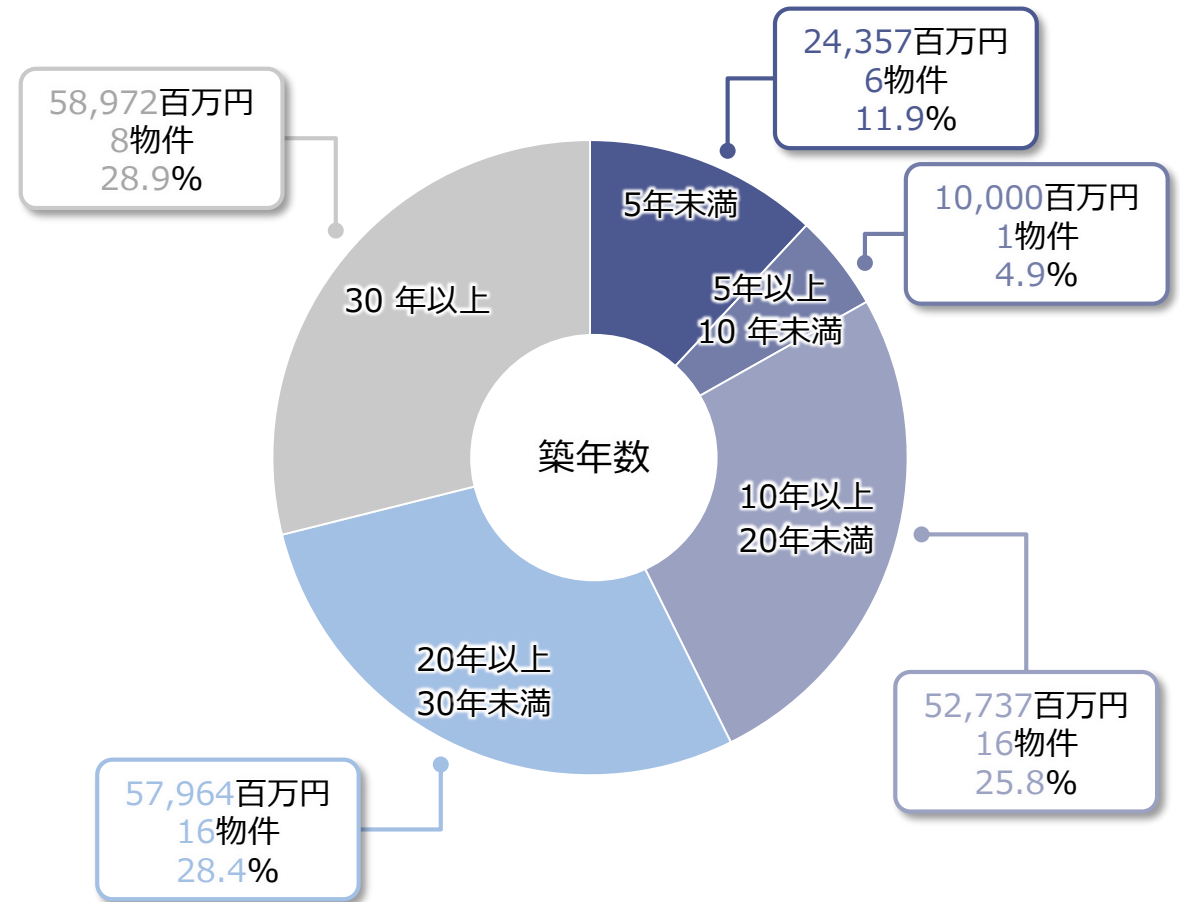
東京圏を中心に三大都市圏で85%以上

上位10テナント (注)



分散が大幅に進展

築年数



ポートフォリオ全体の平均は21.2年

注： 2019年7月29日現在のテナント毎の賃料ベースで算出しています。

| | 第8期 (2020年4月期) 予想 | 第9期 (2020年10月期) 予想 | 増減 |
|-------------------------|----------------------|-----------------------|-------------|
| 営業収益 | 7,654百万円 | 7,815百万円 | +160百万円 |
| 営業利益 | 2,730百万円 | 3,874百万円 | +1,144百万円 |
| 経常利益 | 2,364百万円 | 3,507百万円 | +1,143百万円 |
| 当期純利益 | 3,420百万円 | 3,506百万円 | +86百万円 |
| 分配金総額 | 3,421百万円 | 3,507百万円 | +86百万円 |
| 利益分配 (総額) | 3,421百万円 | 3,507百万円 | +86百万円 |
| 1口当たり分配金 ^(注) | 1,600円 | 1,640円 | +40円 |

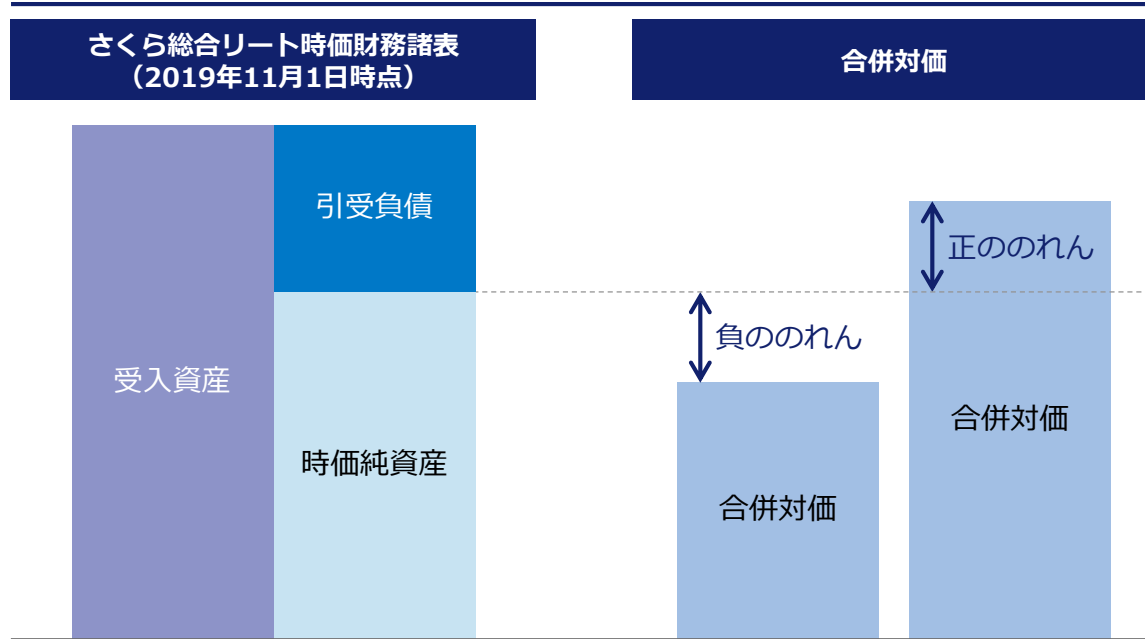
(参考) 本合併前の予想1口当たり分配金との比較

| | 本合併前の予想 | 第8期 (2020年4月期) 予想 | 本合併前の 予想との差異 | 第9期 (2020年10月期) 予想 | 本合併前の 予想との差異 |
|------------------------------|---------|-------------------------|-------------------|--------------------------|-------------------|
| 投資法人みらい ※第8期 (2020年4月期) 予想 | 1,570円 | 1,600円 | +30円 (+1.9%) | 1,640円 | +70円 (+4.5%) |
| さくら総合リート ※第7期 (2019年12月期) 予想 | 2,427円 | 2,672円 | +245円 (+10.1%) | 2,738円 | +311円 (+12.8%) |

注： 利益超過分配の予定はありません。

のれんは合併時の「時価純資産」と「合併対価」の差額により計算されます。
最終的な金額は2019年11月1日（予定）の効力発生時点における投資法人みらいの投資口価格によって決定されます。

イメージ図



合併対価 = 投資法人みらいの投資口価格（効力発生時点）× 556,111口（新規発行口数、予定）

- 投資法人みらいの投資口価格が上昇した場合には、合併対価が大きくなる
 - 「負ののれんの減少」または「正ののれんの増加」
- 投資法人みらいの投資口価格が下落した場合には、合併対価が小さくなる
 - 「負ののれんの増加」または「正ののれんの減少」

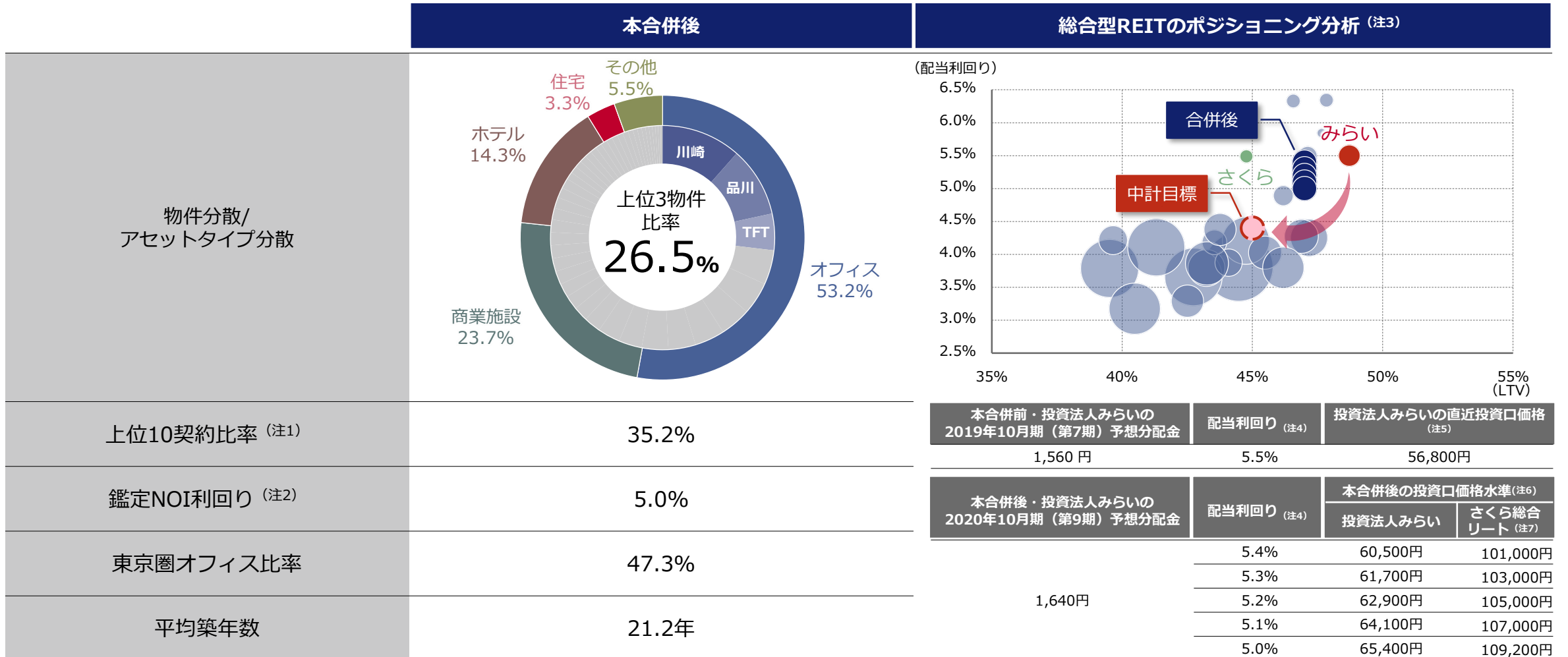
会計・財務インパクト

| | 正ののれん | 負ののれん |
|---------|--|--|
| BS上の処理 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 無形固定資産として計上 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 合併第1期目の分配に充当しない分は、一時差異等調整積立金（RTA）として純資産に計上 |
| PL上の処理 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 営業費用として、20年以内で均等償却 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 合併第1期目に特別利益として計上 |
| 分配金への影響 | <ul style="list-style-type: none"> ■ のれん償却費相当を一時差異等調整引当額として分配 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 一時差異等調整積立金の当初積立金の1%以上を継続的に取り崩して、分配に充当 ■ 当期純利益へ上乗せした分配の原資として、柔軟に活用可能 |

分配金を受領した投資主の会計・税務処理

| | 会計処理 | 税務処理 |
|----------------|---|---|
| 利益配当 / RTA取り崩し | <ul style="list-style-type: none"> ■ 利益配当 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 配当所得等として処理 |
| 一時差異等調整引当額 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 分配を受ける投資家の会計方針に基づき、「配当」または「資本の払い戻し」 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 配当所得等として処理 |
| (ご参考) 利益超過分配 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 資本の払い戻し（帳簿価額の減額） | <ul style="list-style-type: none"> ■ 「税法上の出資等減少分配」であり、「みなし配当」と「みなし譲渡収入」に区分して処理 |

本合併によりリスク分散等の指標が大きく改善し、時価総額の拡大に伴う流動性の向上によって、将来的なグローバル・インデックス組入れや機関投資家からの需要の増加に加え、バリュエーションの改善が期待されます。



注1: 直近期末時点でエンドテナントとの間で締結された有効な賃貸借契約に基づいて算出しています。
 注2: 取得価格で加重平均し算出しています。
 注3: 2019年5月末日時点の各上場投資法人の開示資料等を基に作成したものであり、実際の状況と異なる可能性があります。円の大きさは時価総額の大きさを表しています。
 注4: 以下の定義で算出しています。予想分配金×(365日÷運用日数)÷投資口価格。
 注5: 2019年8月2日終値ベースです。
 注6: 100円未満を切り捨てて算出しています。
 注7: 投資法人みらいの本合併後の投資口価格水準に合併比率を乗じて算出しています。

本合併により複数の定量目標を達成する見込みであり、
 今後も軸となる1口当たり分配金水準の維持向上、リスクプレミアムの縮小に向けた運用を継続します。

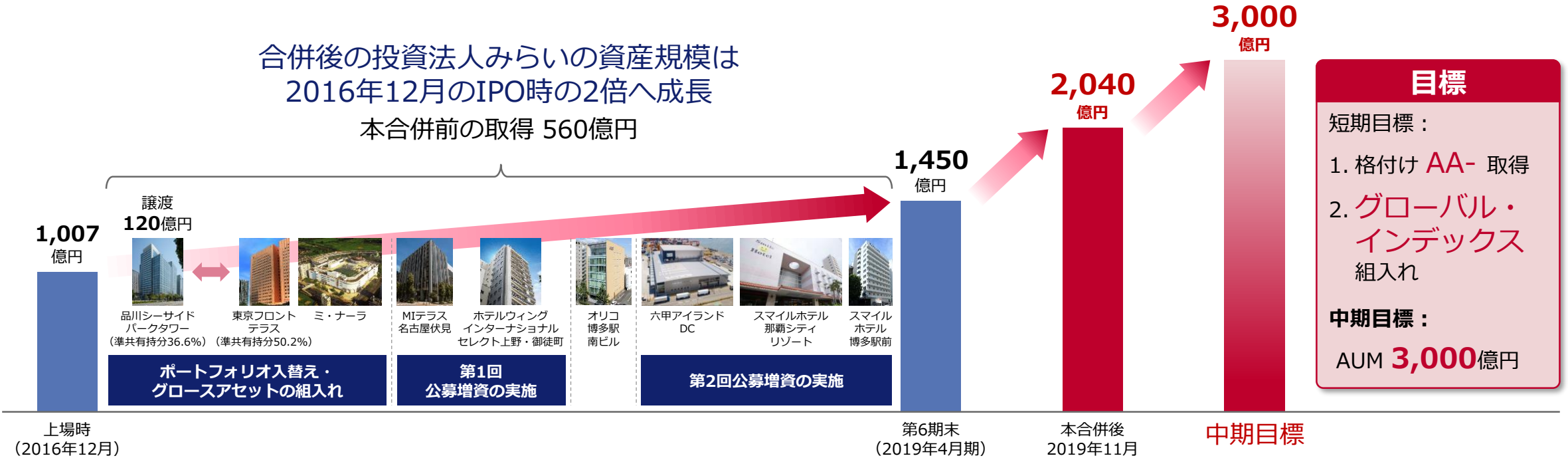
拡張版中期経営計画
「Repower 2020-ER」

| 定量目標 | |
|----------|-------------|
| 1口当たり分配金 | (1,425円以上) |
| 上位3物件比率 | (40%未満) |
| 償却後利回り | (4.0%以上) |
| 借入比率 | (45%以下) |
| 資産規模 | (2,000億円以上) |

| 本合併後 | |
|----------|-------------------|
| 1口当たり分配金 | 1,570円 → 1,600円 |
| 上位3物件比率 | 34.8% → 26.5% |
| 償却後利回り | 4.0% → (4.0%以上) |
| 借入比率 | 48.9% → 47.7% |
| 資産規模 | 1,431億円 → 2,040億円 |



合併後の投資法人みらいの資産規模は
 2016年12月のIPO時の2倍へ成長
 本合併前の取得 560億円



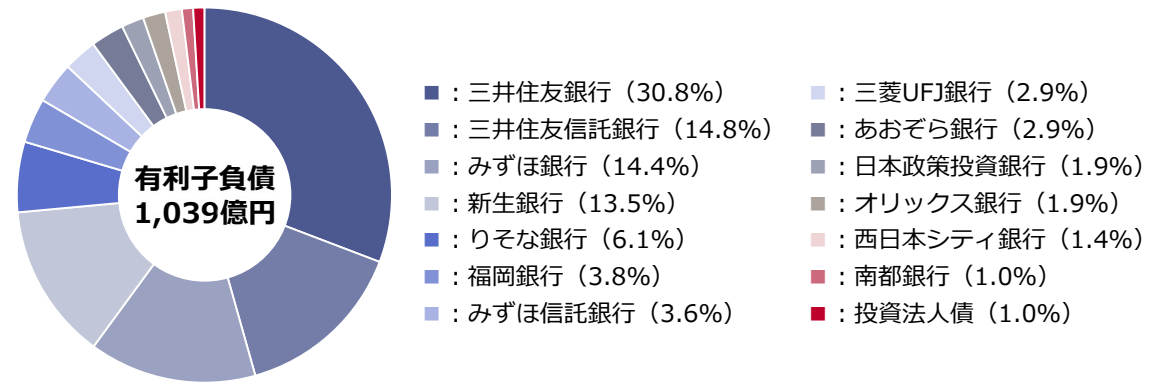
本合併後のLTVは保守的な水準を維持。三井物産グループの信用力及びA+の発行体格付を背景に、リファイナンス時の借入コスト低減/平均残存期間の長期化を推進。

財務指標の変化

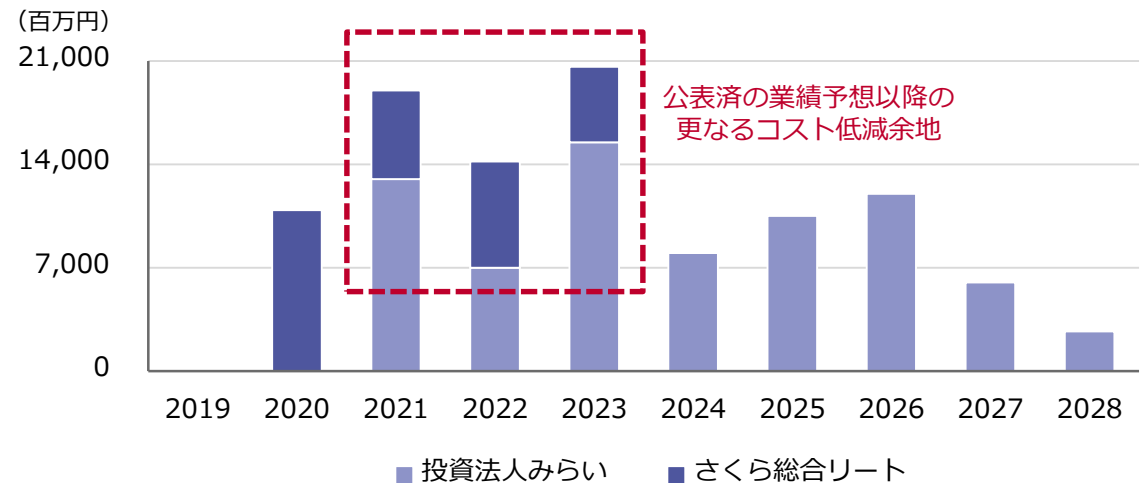
| | 投資法人みらい (注1) | さくら総合リート (注1) | 本合併後 (注1) |
|--------------|--------------|--------------------|-----------|
| 有利子負債 | 747億円 | 292億円 | 1,039億円 |
| 総資産LTV | 49.0% | 44.8% | 47.7% |
| コミットメントライン | 30億円 | - | 30億円 |
| 資金調達コスト (金利) | 0.53% | 0.83% | 0.59% |
| 平均借入期間 | 7.2年 | 4.2年 | 5.7年 |
| 固定金利比率 (注2) | 100.0% | 76.4% | 89.5% |
| 取引金融機関 | 10社 | 8社 ※シンジケートローンのみ | 13社 |

合併後に改善余地あり

本合併後の資金調達の分散状況



有利子負債の返済期限分散状況



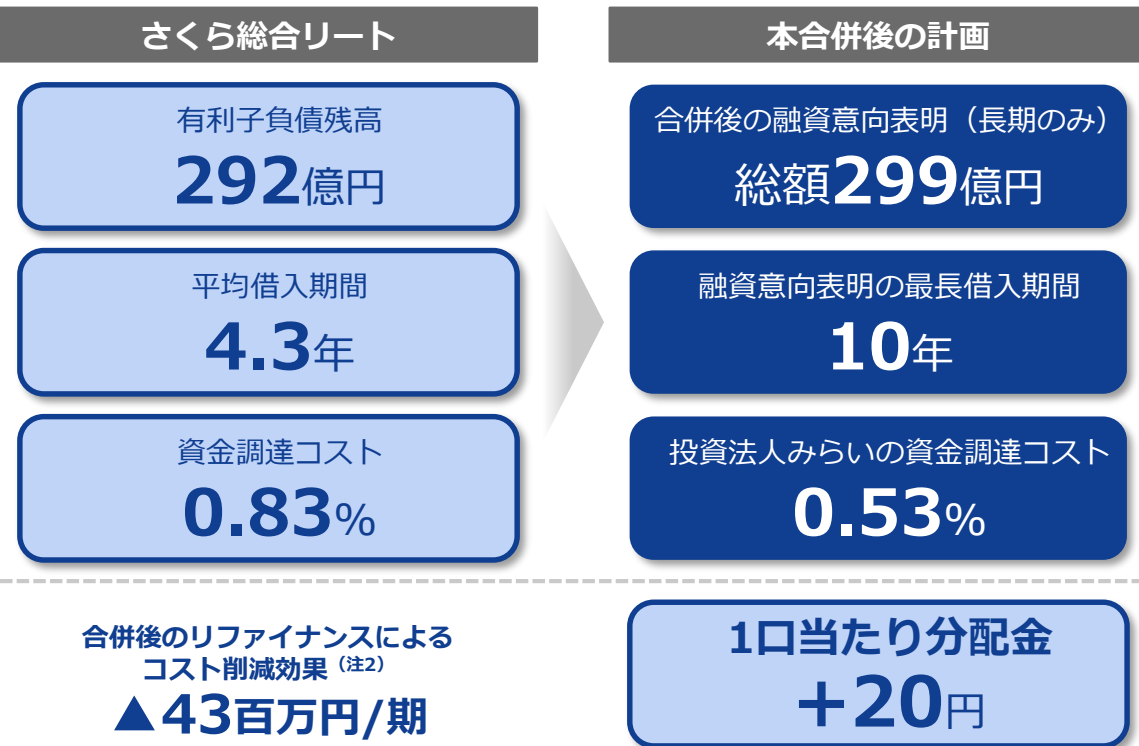
注1: 投資法人みらい及びさくら総合リーートの2019年6月28日時点の数値をもとに、それぞれの数値を単純合算して本合併後の数値を算出しています。ただし、総資産LTVは投資法人みらいは2019年4月末、さくら総合リートは2018年12月末時点の数値です。

注2: 変動金利での借入のうち金利スワップ契約の締結により金利が固定化された借入を含む数値を記載しています。

本合併後のリファイナンスについても万全の体制を整備。本合併の効果を足掛かりに、次回レビュー時の「AA-」取得を目指す。

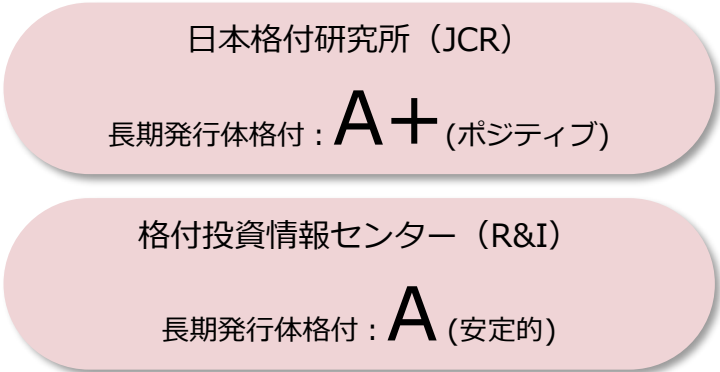
本合併後のリファイナンスプラン

複数の大手金融機関と本合併後の支援体制を協議しており、具体的な経済条件の提示を含む融資意向表明^(注1)を受領済。本合併後の1口当たり分配金の持続的成長を目指し、三井物産グループの信用力を背景としたコスト低減と長期安定的な財務基盤構築を進める。

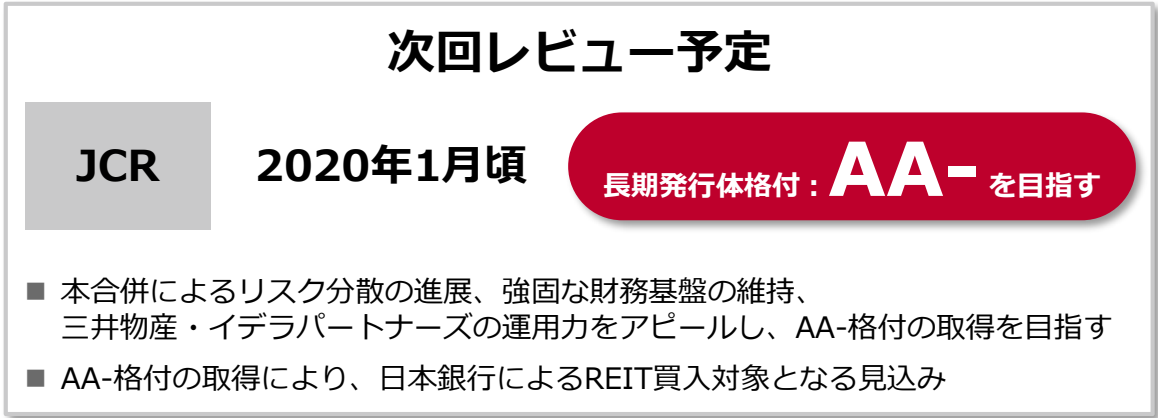


長期発行体格付の状況

投資法人みらい（本合併前）



本合併後



注1： 複数の金融機関から借入（予定）金額や借入期間の記載された融資意向表明を受領していますが、当該金融機関が合理的に満足する内容の融資に係る契約が締結されること及び別途定められる貸出前提条件を全て充足すること等が条件とされており、実際の実行にあたっては当該金融機関の貸出審査手続きにおける最終的な決裁の完了等が必要となります。また、本融資意向表明の提出によって当該金融機関が本合併後の投資法人に対して融資義務を負うものではなく、当該金融機関が投資法人みらいとさくら総合リーートの合併を支援することを表明するものではありません。

注2： 以下の定義で算出しています。さくら総合リーートの2019年7月末時点における有利子負債残高×（さくら総合リーートの平均借入金利-投資法人みらいの平均借入金利）÷2。

三井物産グループとイデラ キャピタルのサポート・資産運用会社独自の知見を活用し、長期的な不動産価値向上を目指す。



スポンサーサポートを活用し、リスク分散の進展と収益性の改善に繋がるバリューアップを実行。
 資産運用会社の運用ノウハウを活用し、将来リスクに先手を打つことでポートフォリオの安定化も推進。

オフィス



川崎テックセンター

- ロビーの一角にコンビニを誘致
- テナント満足度の向上と共用部の収益化を同時に実現
- 用途変更も交え、9件の新規テナント誘致に成功



2016年12月 96.0%/19社

みらい取得後にバリューアップ+テナント入替を実施

2019年4月 97.5%/26社



東京フロントテラス


- 1、2階を吹き抜けのグランドエントランスへ大幅改装
- 全館空調システムの変更、全照明LED化、天井高の拡張、女性目線でのリニューアル等を実施



2014年8月 100%/1社


スポンサーブリッジ+バリューアップ後にみらい取得

2019年4月 100%/22社



MIテラス名古屋伏見

- 共用部/エレベーターホールの照度改善、省エネルギー化
- 大規模なマルチテナント化工事を実施し、幅広い業種のテナント誘致に成功




2016年12月 100%/1社

スポンサーブリッジ+バリューアップ後にみらい取得


2019年4月 100%/9社

商業施設/ホテル





渋谷ワールドイーストビル

- 宮下公園周辺での再開発により不動産価値が上昇
- 1、2階をアパレルからインバウンド需要も強いドラッグストアに入替
- その他既存テナントについても直近1年間で10%を超える賃料上昇を実現





宮下公園再開発地区






MEGAドン・キホーテ和泉中央店



- 前テナント退去から空室期間なく入替に成功
- 前テナントとの減額交渉と並行して新規テナント候補の探索を実施
- 異なる業態のテナント誘致により収益安定化・長期化に成功



ホテルサンルート新潟

- 取得時点で未稼働となっていた地下店舗を賃貸対象から除外し、ホテル部分の契約期間を長期化
- テナント候補を広げるため、地下店舗のスケルトン化工事を実施
- ホテルとの相乗効果が見込める居酒屋チェーンとの長期契約に成功
- 補助金を活用した省エネ対応工事

三井物産アセットマネジメント・ホールディングス、イデラ キャピタルマネジメントが投資法人みらいの更なる成長をサポートします。



三井物産株式会社の事業規模 (注2)

| | | | |
|------|---------|----------|----------|
| 総資産 | 11.9 兆円 | 収益 | 6.95 兆円 |
| 利益 | | 4,142 億円 | |
| 事業所数 | 139 拠点 | 連結従業員数 | 43,993 名 |

50%出資

50%出資

MIRAI Corporation

資産運用会社
(三井物産・イデラパートナーズ)

Fosun Internationalの事業規模 (注3)

| | | | |
|--------|---------|----------|------------|
| 総資産 | 10.1 兆円 | 収益 | 1.74 兆円 |
| 利益 | | 2,137 億円 | |
| 主要国際拠点 | 50 拠点 | 連結従業員数 | 約 63,000 名 |

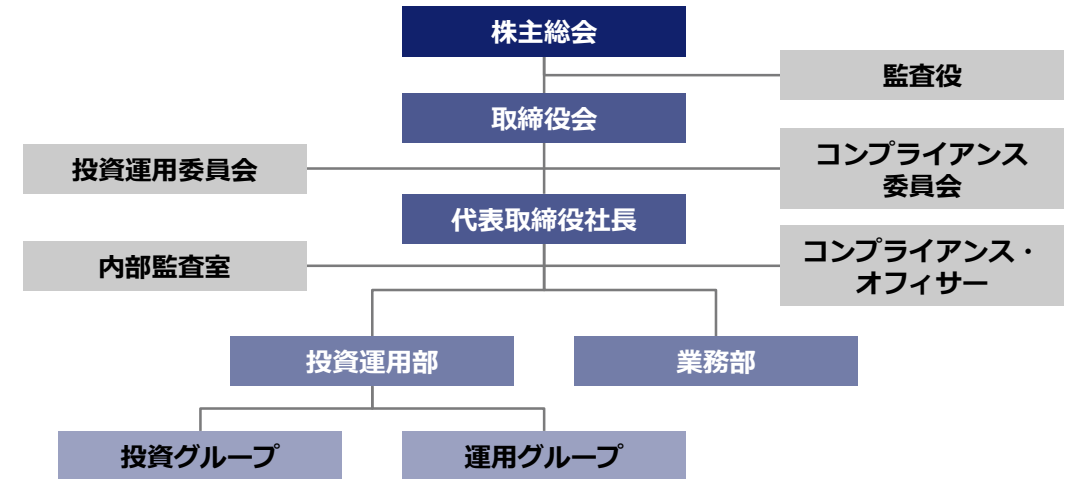
注1: 2019年5月末時点。なお、Fosun Internationalは、間接的にイデラ キャピタルマネジメントの株式を保有しています。

注2: 総資産・収益・利益は2019年3月期。利益は親会社の所有者に帰属する当期利益を指します。事業所数・連結従業員数は2019年4月1日時点です。

注3: 総資産・収益・利益は2018年12月期。人民元の円貨換算は、便宜上、2018年12月31日時点のYahoo!ファイナンスにおける終値(1人民元=15.93円)を用いて算出しています。主要国際拠点は2019年3月26日時点。連結従業員数はForbes 2019 GLOBAL 2000に基づいています。

本資産運用会社の概要

| | | | | |
|-------|--|------------------|----------------------|-------------------|
| 社名 | 三井物産・イデラパートナーズ株式会社 | | | |
| 本店所在地 | 東京都千代田区西神田三丁目2番1号 | | | |
| 役員等 | 代表取締役社長 菅沼 通夫 | 取締役（非常勤） 萩野 保 | 代表取締役副社長CIO 岩崎 浩之 | 取締役（非常勤） 山田 卓也 |
| | 取締役CFO兼業務部長 池田 匠作 ^(注1) | 監査役（非常勤） 小池 豊 | 取締役投資運用部長 長濱 現 | |
| 株主 | 三井物産アセットマネジメント・ホールディングス株式会社（50%） 株式会社イデラ キャピタルマネジメント（50%） | | | |
| 資本金 | 2億円 | | | |
| 登録・免許 | 宅地建物取引業 東京都知事（1） 第98041号 取引一任代理等 国土交通大臣認可第94号 金融商品取引業 関東財務局（金商） 第2876号 | | | |



本投資法人の仕組み



注1： 2019年8月8日付で卓地 伸晃が取締役CFO兼業務部長に就任する予定です。

注2： スポンサー・サポート契約は、各サポート提供者との間で本投資法人及び本資産運用会社がそれぞれ個別に締結しています。

本合併後は、堅実で透明性ある法令遵守体制を有する三井物産・イデラパートナーズが資産運用を担当し、投資法人本位の業務運営方針に基づく取組みを継続します。

投資主利益の最大化に配慮したガバナンス体制

マネジメント体制

- 本合併後の投資法人は、投資法人みらいの現執行役員・現監督役員が引き続きその任にあたり、さくら総合リートの執行役員・監督役員の関与はありません
- 本合併後の資産運用会社である三井物産・イデラパートナーズの株主・役員構成等に変更はなく、さくら不動産投資顧問からの出資・役員の受入も行いません

合併報酬の取扱

- さくら総合リートの規約において、同投資法人が消滅法人となる場合も合併報酬が発生する旨規定されていますが、当該報酬は支払われないことを関係者間で合意しています
- 投資法人みらいは、規約に定める合併報酬（効力発生日における評価額の1%を上限）を資産運用会社に支払いますが、その実額は決算説明会資料等で開示を行う予定です

費用負担の明確化

- 投資法人みらい及び三井物産・イデラパートナーズは、投資法人みらいとの資産運用委託契約に規定された負担区分を基準に投資法人と資産運用会社の費用負担を判断しています
- 負担区分の取り決め及び判断は原則としてビジネス上の合意によることとなりますが、三井物産・イデラパートナーズでは取得に至らなかった物件の調査費用等は資産運用会社の負担として処理を行っており、合併後も同様の方針です

投資法人本位の業務運営方針に基づく取組の継続

投資法人にとって最良な資産運用サービスの提供

投資法人の最善の利益の追求

三井物産・イデラパートナーズは、投資法人から資産の運用を受託している資産運用会社として、高度の専門性と職業倫理を保持し、創意と工夫を活かして、投資法人の最善の利益の追求を目指します。また、本方針の成果指標（KPI）として、投資法人の中期経営計画を定め、目指すべき姿の実現に向けた取組みを推進します。

- **中期経営計画「Repower 2020」は前倒して定量目標を達成、2020年末を目標期限とする拡張版中期経営計画「Repower 2020-ER」を新たに設定**

サステナビリティの向上

三井物産・イデラパートナーズは、投資法人と協働し、投資運用事業を通じて社会の持続可能性を高めることに貢献できるよう努めます。持続可能な社会の形成に向けて解決すべき課題として、ESG（環境・社会・ガバナンス）を軸とした要因への取り組みを、積極的に推進します。

投資法人みらいのポートフォリオ全体に対する
環境認証取得率（取得価格ベース）

18.6%



MIUMIU神戸

品川シーサイドパークタワー

重要情報を分かりやすく提供する工夫

手数料等の明確化

三井物産・イデラパートナーズは、投資法人が当社に対して支払う手数料の体系を明示すると共に、各項目の実績値を決算に合わせて開示します。

- **資産運用会社の手数料は、項目毎の実績値を決算説明会資料に掲載し、明確化を図る**

運用報酬体系・実績（第6期決算IR資料）

| 運用報酬体系 | 実績 |
|--------|---------|
| 管理報酬 | 4,970千円 |
| 成功報酬 | 2,670千円 |
| 成功報酬 | 2,670千円 |
| 成功報酬 | 4,970千円 |
| 成功報酬 | 4,970千円 |

Appendix

運用資産

■ オフィス
 ■ 商業施設
 ■ ホテル
 ■ 住宅
 ■ インダストリアル
 さくら総合リート保有物件

| | | | | | | | | | | | |
|--|---|--|---|---|--|--|---|---|---|--|--|
|  品川シーサイド パークタワー |  川崎テック センター |  新宿イースト サイドスクエア |  東京フロント テラス |  ヒルコート 東新宿 |  日宝本町ビル |  MIテラス 名古屋伏見 |  オリコ博多駅 南ビル |  成信ビル |  NKビル |  司町ビル |  高田馬場 アクセス |
|  麻布 アメックス ビル |  飛栄九段ビル |  新横浜ナラビル |  ポータル秋葉原 |  MIUMIU神戸 |  渋谷ワールド イーストビル |  イオン葛西店 |  MEGAドン・キホーテ 和泉中央店 |  ラパーク岸和田 |  シュロアモール 筑紫野 |  西友水口店 |  シュロアモール 長嶺 |
|  ホテル サンルート新潟 |  ダイワ ロイネット ホテル秋田 |  スーパーホテル 仙台・広瀬通り |  スーパーホテル 大阪・天王寺 |  スーパーホテル さいたま・大宮 |  スーパーホテル 京都・烏丸五条 |  コンフォート ホテル新山口 |  伊勢シティ ホテル アネックス |  コンフォート ホテル北上 |  コンフォート ホテル長野 |  ホテルウィング インターナショナル セレクト上野・御徒町 |  スマイルホテル 那覇シティ リゾート |
|  スマイルホテル 博多駅前 |  スマイルホテル 名古屋栄 |  ホテルWBF 淀屋橋南 |  白井ロジマン |  松屋レジデンス 関目 |  アーバンプラザ 今里 |  アボーデ代々木 パークサイド |  ミ・ナーラ |  六甲アイランド DC |  船橋ハイテック パーク工場 I |  船橋ハイテック パーク工場 II | |

ポートフォリオ一覧（本合併後）②

| 分類 | アセットタイプ | 物件名 | 所在地 | (想定)取得価格(百万円) | 投資比率 | 稼働率 | | |
|----|---------|-------|-------------------------|---------------|---------|-------|--------|-------|
| コア | オフィス | 大規模 | 品川シーサイドパークタワー | 東京都品川区 | 20,288 | 9.9% | 100.0% | |
| | | | 川崎テックセンター | 神奈川県川崎市 | 23,182 | 11.4% | 97.5% | |
| | | | 新宿イーストサイドスクエア | 東京都新宿区 | 10,000 | 4.9% | 94.9% | |
| | | | 東京フロントテラス | 東京都品川区 | 10,592 | 5.2% | 100.0% | |
| | | 中規模 | ヒルコート東新宿 | 東京都新宿区 | 3,900 | 1.9% | 100.0% | |
| | | | 日本本町ビル | 大阪府大阪市 | 1,465 | 0.7% | 97.3% | |
| | | | MIテラス名古屋伏見 | 愛知県名古屋市 | 8,886 | 4.4% | 100.0% | |
| | | | オリコ博多駅南ビル | 福岡県福岡市 | 1,680 | 0.8% | 100.0% | |
| | | | 成信ビル | 東京都新宿区 | 8,900 | 4.4% | 100.0% | |
| | | | NKビル | 東京都千代田区 | 4,010 | 2.0% | 100.0% | |
| | | | 司町ビル | 東京都千代田区 | 4,060 | 2.0% | 100.0% | |
| | | | 高田馬場アクセス | 東京都新宿区 | 3,550 | 1.7% | 100.0% | |
| | | | 麻布アメレックスビル | 東京都港区 | 2,310 | 1.1% | 100.0% | |
| | | | 飛栄九段ビル | 東京都千代田区 | 2,120 | 1.0% | 100.0% | |
| | | | 新横浜ナラビル | 神奈川県横浜市 | 2,030 | 1.0% | 100.0% | |
| | | | ポータル秋葉原 | 東京都千代田区 | 1,520 | 0.7% | 100.0% | |
| | 小計 | | | | 108,493 | 53.2% | 99.1% | |
| | 商業施設 | 都市型 | MIUMIU神戸 ^(注) | 兵庫県神戸市 | 4,757 | 2.3% | 100.0% | |
| | | | 渋谷ワールドイーストビル | 東京都渋谷区 | 3,200 | 1.6% | 100.0% | |
| | | 地域密着型 | イオン葛西店 | 東京都江戸川区 | 9,420 | 4.6% | 100.0% | |
| | | | MEGAドン・キホーテ和泉中央店 | 大阪府和泉市 | 3,000 | 1.5% | 100.0% | |
| | | | ラパーク岸和田 | 大阪府岸和田市 | 6,650 | 3.3% | 97.8% | |
| | | | シュロアモール筑紫野 | 福岡県筑紫野市 | 7,790 | 3.8% | 99.6% | |
| | | | 西友水口店 | 滋賀県甲賀市 | 4,140 | 2.0% | 100.0% | |
| | | | シュロアモール長嶺 | 熊本県熊本市 | 4,470 | 2.2% | 99.3% | |
| | | | 小計 | | | | 43,427 | 21.3% |

：新規物件

| 分類 | アセットタイプ | 物件名 | 所在地 | (想定)取得価格(百万円) | 投資比率 | 稼働率 | | | |
|----|-----------|----------------|----------------------------|---------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| コア | ホテル | バジェット型 | ホテルサンルート新潟 | 新潟県新潟市 | 2,108 | 1.0% | 100.0% | | |
| | | | ダイワロイネットホテル秋田 | 秋田県秋田市 | 2,042 | 1.0% | 100.0% | | |
| | | | スーパーホテル仙台・広瀬通り | 宮城県仙台市 | 1,280 | 0.6% | 100.0% | | |
| | | | スーパーホテル大阪・天王寺 | 大阪府大阪市 | 1,260 | 0.6% | 100.0% | | |
| | | | スーパーホテルさいたま・大宮 | 埼玉県さいたま市 | 1,123 | 0.6% | 100.0% | | |
| | | | スーパーホテル京都・烏丸五条 | 京都府京都市 | 1,030 | 0.5% | 100.0% | | |
| | | | コンフォートホテル新山口 | 山口県山口市 | 902 | 0.4% | 100.0% | | |
| | | | 伊勢シティホテルアネックス | 三重県伊勢市 | 1,800 | 0.9% | 100.0% | | |
| | | | コンフォートホテル北上 | 岩手県北上市 | 820 | 0.4% | 100.0% | | |
| | | | コンフォートホテル長野 | 長野県長野市 | 580 | 0.3% | 100.0% | | |
| | | | ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町 | 東京都台東区 | 3,720 | 1.8% | 100.0% | | |
| | | | スマイルホテル那覇シティリゾート | 沖縄県那覇市 | 4,000 | 2.0% | 100.0% | | |
| | | | スマイルホテル博多駅前 | 福岡県福岡市 | 3,800 | 1.9% | 100.0% | | |
| | | | スマイルホテル名古屋栄 | 愛知県名古屋市 | 2,950 | 1.4% | 100.0% | | |
| | | | ホテルWBF淀屋橋南 | 大阪府大阪市 | 1,750 | 0.9% | 100.0% | | |
| | | | 小計 | | | | 29,165 | 14.3% | 100.0% |
| | 住宅 | 住宅 | 白井ロジマン | 千葉県白井市 | 2,170 | 1.1% | 97.8% | | |
| | | | 松屋レジデンス関目 | 大阪府大阪市 | 1,970 | 1.0% | 97.9% | | |
| | | | アーバンプラザ今里 | 大阪府大阪市 | 949 | 0.5% | 97.1% | | |
| | | | アポーデ代々木パークサイド | 東京都渋谷区 | 1,680 | 0.8% | 91.3% | | |
| | | | 小計 | | | | 6,769 | 3.3% | 97.5% |
| | | | グロース | 商業施設 | 地域密着型 | ミ・ナラ | 奈良県奈良市 | 4,944 | 2.4% |
| | 六甲アイランドDC | 兵庫県神戸市 | | | | 8,650 | 4.2% | 100.0% | |
| | インダストリアル | 船橋ハイテクパーク工場 I | | 千葉県船橋市 | 1,800 | 0.9% | 100.0% | | |
| | | 船橋ハイテクパーク工場 II | | 千葉県船橋市 | 782 | 0.4% | 100.0% | | |
| | 小計 | | | | 11,232 | 5.5% | 100.0% | | |
| | ポートフォリオ合計 | | | | | 204,030 | 100.0% | 99.3% | |

注： 2019年6月28日に準共有持分29%の譲渡が完了しています。今後、2019年11月29日に準共有持分の33%、2020年6月30日に準共有持分の38%の譲渡を予定しています。

ディスクレームー

金額は単位未満を切り捨てて表示しています。

パーセントは、小数第2位を四捨五入して表示しています。

本資料には、将来的な業績、計画、経営目標・戦略などが含まれていますが、これらの将来の予想に関する記述は、想定される出来事や事業環境の傾向等に関する現時点での仮定・前提によるものであり、これらの仮定・前提は正しいとは限りません。本資料作成日における両投資法人の投資方針、市場環境、金利情勢、実務慣行その他の事実関係及び適用法令を前提としており、本資料作成日以降における事情の変更を反映又は考慮していません。将来の予想に関する記述は、明示的であるか否かを問わず、既知又は未知のリスク及び不確実性その他の要因を内在しており、両投資法人の実際の業績、経営結果、財務状況等の結果は様々な要因により大きく異なる可能性があります。

本資料は、情報提供を目的としたものであり、両投資法人の投資証券の取得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なさるようお願いいたします。

両投資法人の投資証券は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、第三者に対する売却に限定されます。本投資証券の市場価格は、取引所における投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。そのため、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

両投資法人は投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。不動産の売却に伴う損益や建替えに伴う除却損等により、期間損益が大きく変動し、投資主への分配金が増減することがあります。

本資料に提供している情報は、金融商品取引法又は投資信託及び投資法人に関する法律で要求され、又は東京証券取引所上場規則等で要請される開示書類や運用報告書ではありません。

本資料のご利用及び閲覧は、お客様ご自身の責任でなされるものであり、本資料の作成や公開等に関わった両投資法人及び関係者は、本資料のご利用によって発生したいかなる損害（直接損害、間接損害の別を問いません。また、その原因を問いません。）に関して、一切責任を負いません。

本資料上で提供されている情報には誤り・遺漏等がないよう細心の注意を払っておりますが、本資料は、皆様に簡便に情報参照していただくために作成されたもので、提供している情報に不正確な記載や誤植等を含むことがあります。本資料上の情報の正確性、完全性、妥当性及び公正性について両投資法人は一切責任を負いません。本資料は、予告なしに内容が変更又は廃止される場合があります。また、本資料の内容（将来の予想に関する記述を含みます。）を更新又は公表する義務を負担するものでもありません。

本資料に掲載される情報は、両投資法人が著作権を有します。両投資法人の事前の承諾なしにこれを複製し、改変し、刊行し、配布し、転用し、若しくは掲載すること及びこれを商業的に利用することを禁止します。また、本資料に掲載されている両投資法人に関連する商標類（商標、ロゴ及びサービスマーク）は、両投資法人に属するものであり、これを両投資法人に無断で複製し、改変し、刊行し、配布し、転用し、若しくは転載すること及びこれを商業的に利用することを禁止します。

資産運用会社：

三井物産・イデラパートナーズ株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2876号/一般社団法人投資信託協会会員）

さくら不動産投資顧問株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2907号/一般社団法人投資信託協会会員）