証券コード　3468

STARASIA
Investment Corporation

平成29年10月25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　杉原　亨
TEL: 03-5425-1340

# メザニンローン債権への投資決定に係るお知らせ
# －スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ1（劣後社債）の取得－
# 補足説明資料

# メザニンローン債権投資の意義

STARASIA Investment Corporation

- スターアジア不動産投資法人は、以下のような考え方のもと、投資主利益の最大化を追求する施策の一つとしてメザニンローン債権への投資を実行します。

**1** 取得競争の激しい不動産マーケットにおいて、現物不動産の補完投資として、収益機会の多様性の観点で他の不動産プレイヤーとの差別化を図れる投資

**2** 現有の不動産ポートフォリオの償却後利回りを越える収益が確保できる投資

**3** 自己資金（現預金）の活用先として有効な投資

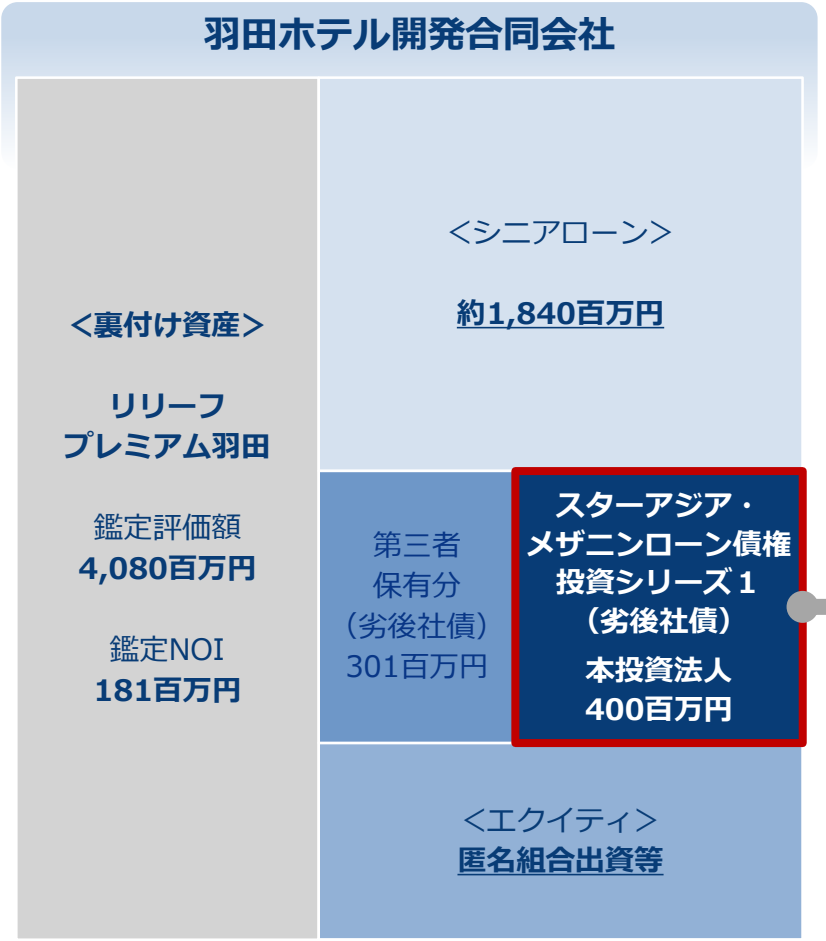
**4** 元利金の弁済見込みが確実であると判断される投資

**投資主利益の最大化を追求する施策の実行**

# スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ１
# ストラクチャー及び投資の効果

STARASIA Investment Corporation

- 本投資法人は、今回のメザニンローン債権への投資において以下のような効果が期待できると考えています。
- 同様の効果が期待できるメザニンローン債権投資を、今後も継続して検討する予定です。




注：一口当たり分配金の上昇額は、取得する劣後社債に係る受取利息（予想、6か月分）を発行済総投資口数で除して算出しています。なお、期限前償還により最終償還期日前に償還される可能性があります。

## 今回のメザニンローン債権投資の効果

| | |
|---|---|
| 現有不動産ポートフォリオの償却後利回りを越える利息収入 | 利率：基準金利 ＋5.0% |
| 自己資金（現預金）の有効活用 | 取得資金 400百万円は全て自己資金 |
| 一口当たり分配金の上昇への寄与（想定） | 約＋24円注 |

## 今回のメザニンローン債権投資の条件

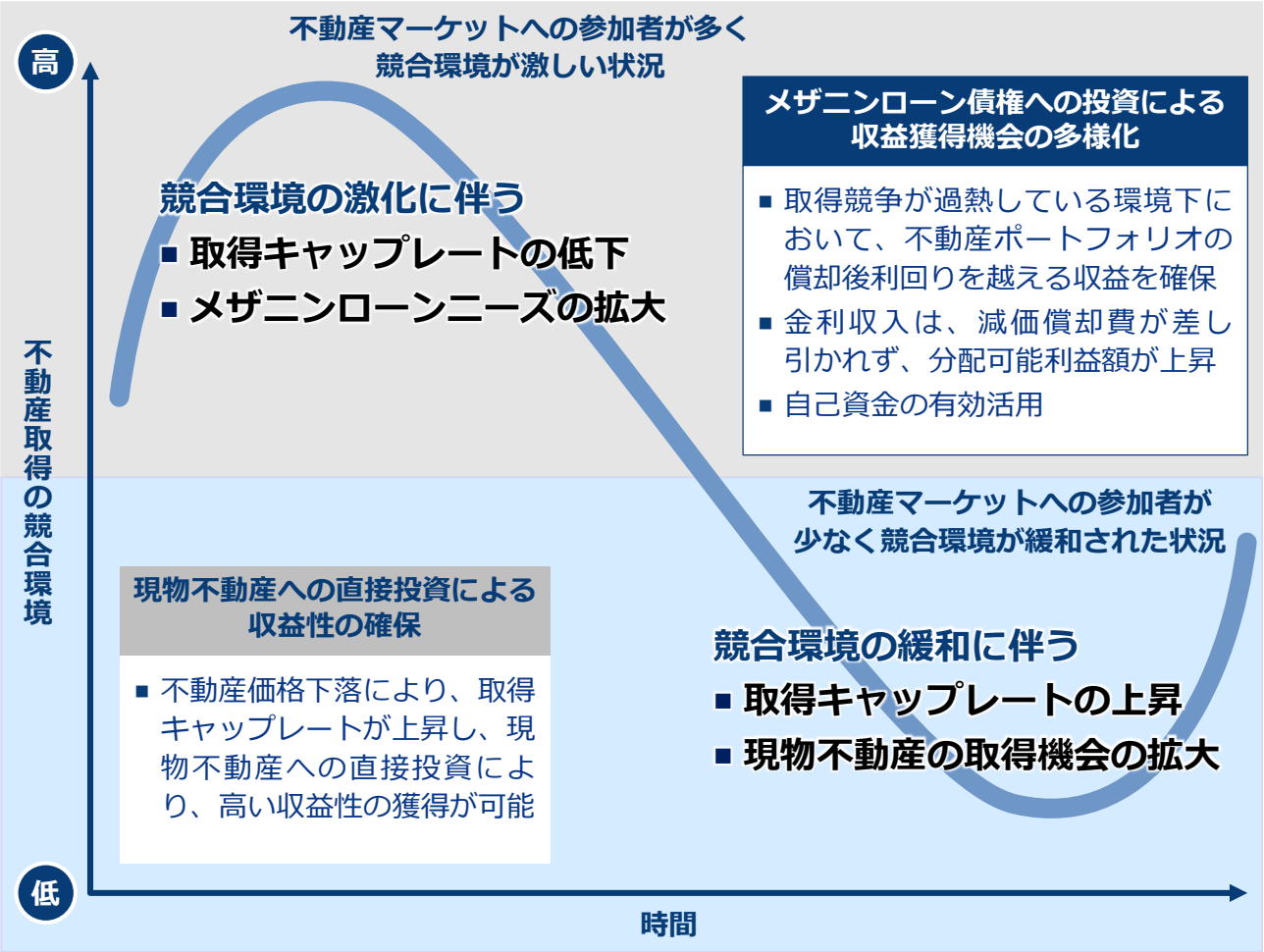
- LTV：62.3%
  400百万円　：本投資法人の取得する劣後社債
  301百万円　：第三者が取得する劣後社債
  約1,840百万円　：シニアローン
  合計 約2,541百万円
  鑑定評価額：4,080百万円に対する割合は62.3%
  ➔ 元本毀損リスクは低いと見込まれる
- 裏付け資産は東京都大田区所在のビジネスホテル
  ➔ 本投資法人の投資基準に合致
- 最終償還期日：平成35年10月31日

# メザニンローン債権投資の有効性

STARASIA Investment Corporation

## 不動産マーケットの状況に応じた新たな投資機会の創出

- 不動産の取得の競合が激しい状況においては、取得競争を避けながら収益獲得機会を多様化できるメザニンローン債権への投資は、投資主利益の最大化を追求する有効な手段であると考えます。




### メザニンローン債権投資の有効性

**現物不動産投資の代替**

- 本投資法人が取得を希望する物件であっても、競合環境が激しい場合には、希望するような価格での取得は難しい場合がある。このような環境の場合、現物不動産への投資に替わる手法として、メザニンローン債権への投資は有効と考えている

**利回りの観点からの検証**

- 物件取得の競合環境が激しい場合には、現物不動産から得られる減価償却後の利回りを越える利回りを得られると考えられる。
- メザニンローン債権のポジションから見た場合の物件利回りを考えると、
鑑定評価額：100として、
NOI利回り：3.5%としたときに、
鑑定評価額の85%のメザニンローン債権のポジションからみた利回りは、4.1%

**エクイティ（匿名組合出資等）との比較**

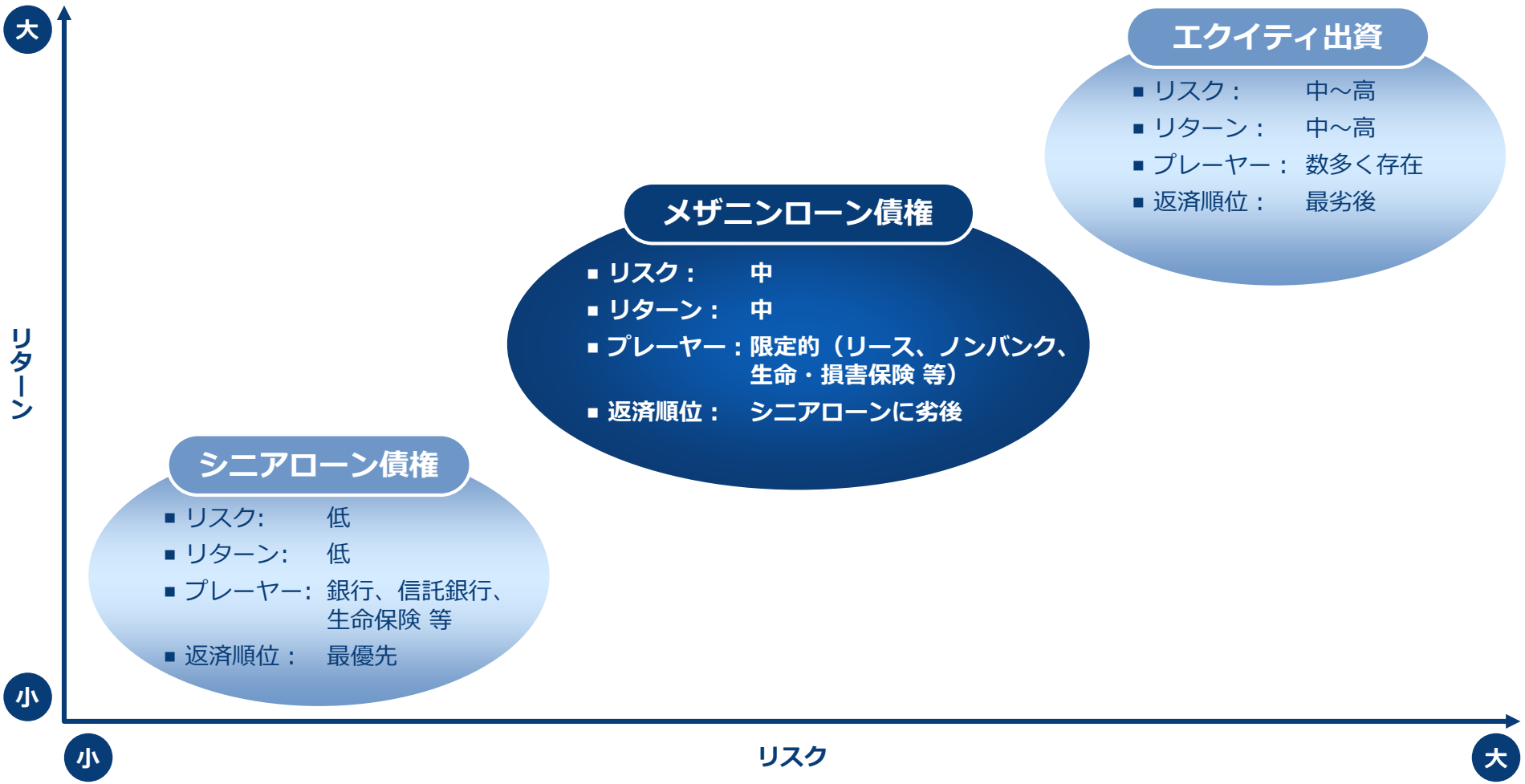
- 利払い及び元本の償還において、シニアローンに劣後するが、メザニンローン債権への利払い及び元本の償還は「エクイティ」に優先する
- 特に元本の償還においては、万一裏付け資産の価値が下落した場合でも、最初に「エクイティ」の毀損が生じ、「エクイティ」が全て毀損したあとに初めてメザニンローン債権の元本が毀損されます

# メザニンローン債権投資のリスク及びリターンについて

STARASIA Investment Corporation

## SPCによる物件保有における調達資金の種類とリスク／リターン（概念）

- 一般的にメザニンローン債権への投資はミドルリスク・ミドルリターンの投資と考えられています。本投資法人が投資対象とするメザニンローン債権は、償還される可能性が極めて高いと本資産運用会社が判断するものに限定しています。



# 本投資法人が投資対象とするメザニンローン債権の定義

STARASIA Investment Corporation

## メザニンローンが活用される一般的な不動産ファンナスストラクチャー

### SPCによる物件保有

担保または裏付けとなる資産

本投資法人の投資基準に合致

シニアローン

**メザニンローン**

エクイティ

- メザニンローンは、一般的に、エクイティ（物件への）投資家が、投資効率を上げる為にレバレッジを効かせたい場合であって、シニアローンの額が希望する借入額に届かない場合に借入れるローン。
- 返済順位は、シニアローンと呼ばれる上位債権に劣後するが、エクイティには優先する。
- 支払金利の利率は、シニアローンよりも高い。

## 本投資法人におけるメザニンローン債権の定義及び投資基準

**LTV上限：85%**

メザニンローン債権及びその上位債権を含めた額を分子とし、本投資法人が取得する鑑定評価額を分母として算出

エクイティ投資家は、本投資法人の利害関係者ではないことを原則とする

### メザニンローン債権の定義

以下の事項を全て満たす貸付債権等

1. 不動産等の保有のみを目的とし他の事業を行わないSPC等への貸付等であって、返済原資が、当該SPC等が保有する資産及びその資産から生ずるキャッシュフローのみに限定されるもの
2. ローン（信託受益権化されたものを含む）、社債等、形態を問わず、確定利付きの貸付債権等と見做されるもの
3. 返済順位においては、上位債権（シニアローン等）に劣後し、匿名組合出資等のエクイティ投資よりも優先されるもの

### メザニンローン債権の考え方（投資基準）

- SPCが保有する物件が本投資法人の投資基準※（立地、アセットタイプ、価格等）に合致していること
- メザニンローン等の債権への投資残高が直前期末の総資産の5%以内となること（但し、期中に物件取得・売却など総資産が大きく変化するような場合には別途 検討）
- LTV上限：85%

  LTV ＝（本投資法人が投資対象とするメザニンローン債権及びその上位債権を含めた額※）÷（本投資法人が取得する鑑定評価額）

  ※ 本投資法人が投資対象とするメザニンローン債権と支払い順位が同順位の債権がある場合はそれも含みます。
- ローン期間： 原則として３年以上
- 利率： 原則として年率４%以上

※ 本投資法人の不動産等に関する投資基準は、平成29年10月25日公表の「メザニンローン債権への投資決定に係るお知らせ」添付資料２をご参照ください。

# 投資主利益の最大化を目的とした施策の継続的実行

STARASIA Investment Corporation

## これまでの施策と投資主利益の還元

- 本投資法人は上場後、積極的に投資主価値の最大化を目指した施策を実行し、既存J-REITとの差別化を進めてきました。メザニンローン債権投資は、現状の不動産マーケット下においては投資主価値の最大化に資する施策であると本投資法人は考えており、J-REITにおいて初めて投資を決定しました。今後も積極的に投資主利益の最大化を図り、投資口価格の向上を目指します。

**上場後に様々な投資主利益の還元施策を実行**

**資産入替**

アーバンパーク代々木公園（売却）　アーバンパーク護国寺（取得）

**売却益：1.5億円**

**投資主利益の還元額**

合計：　**1.5億円**

1口当たり：　**368円**

**公募増資を通じた資産入替**

オーク南麻布（売却）　原木ロジスティクス等（取得）

**売却益：15.2億円**（予定）

**投資主利益の還元額**（予定）

合計：　**15.2億円**

1口当たり：　**3,680円**

（うち内部留保額（予定）
合計：　1.1億円
1口当たり：　266円）

**新たな収益機会の獲得**

**スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ１（劣後社債）**

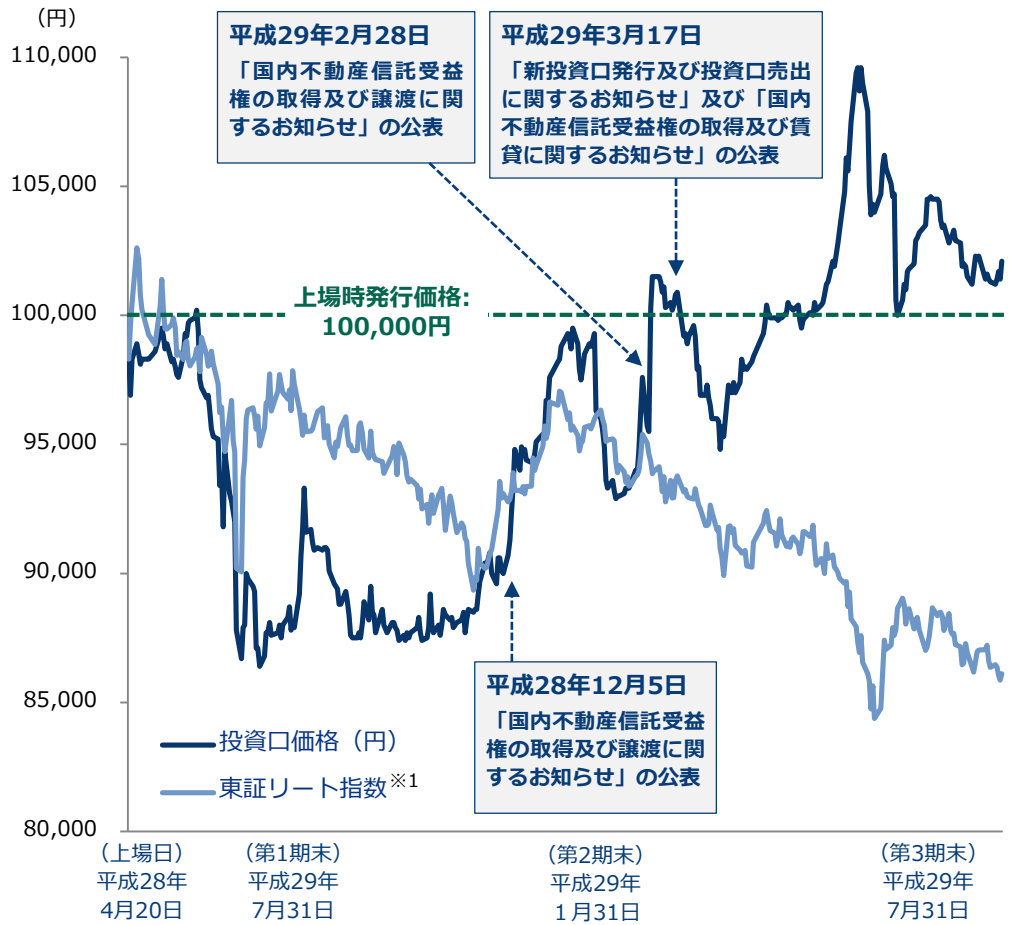
**400百万円**
**利率：5.0%**

**一口当たり分配金上昇への寄与（想定）**

**約+24円**

※ 3ページ注ご参照

**今後も既成概念にとらわれずに投資主利益の最大化を追及する施策を検討し実行**




※1:東証REIT指数は平成28年4月20日における本投資法人の投資口価格終値を基にして相対化

# ディスクレーマー

- 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。