証券コード　3468

STARASIA
Investment Corporation

2019年8月16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

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

– 分配金と合併比率の考え方 –

＜本日公表の適時開示＞

・2019年8月15日付さくら総合リート投資法人による開示資料に対するライオンパートナーズ合同会社の考え方に関するお知らせ

本資料は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、さくら総合リート投資法人の投資主の皆様宛に作成・公表した資料です。

さくら総合リート投資法人 投資主様

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

ー 分配金と合併比率の考え方 ー

2019年8月16日

STARASIA GROUP

スターアジアグループからのメッセージ

STARASIA GROUP

さくら総合リートの投資主の皆様にとって「スターアジア不動産投資法人との合併が有利な理由」

	合併比率	1口当たり分配金（巡航）	1口当たりNAV/不動産価値
投資法人みらい合併案	✓ みらいとの合併比率（1：1.67）は、8/5のさくら総合リートの投資口価格に対し**2.8%のディスカウント**	✓ みらいとの合併後の1口当たり分配金（巡航）は「一定程度の収益性」での「追加物件取得」を前提としており、具体的な物件名の特定すらなく根拠が薄弱	✓ さくら総合リートは、「NAV重視」を掲げていたものの、みらいとの合併により1口当たりNAVは著しく低下
		VS	
スターアジア不動産投資法人合併案	✓ スターアジア不動産との合併比率（1：0.88以上）は、8/5の同価格に対し**3.4%のプレミアム**	✓ スターアジア不動産は即時取得可能なパイプライン物件を有し、LTV水準等を同程度とした前提での1口当たり分配金（巡航）は2,670円/口となり、スターアジアが約3.8%上回る	✓ スターアジアはその不動産価値を1口当たり104,000円と試算（みらいとの合併比率に基づく、さくら総合リートの算定投資口価格99,236円に対し**4.8%プレミアム**）

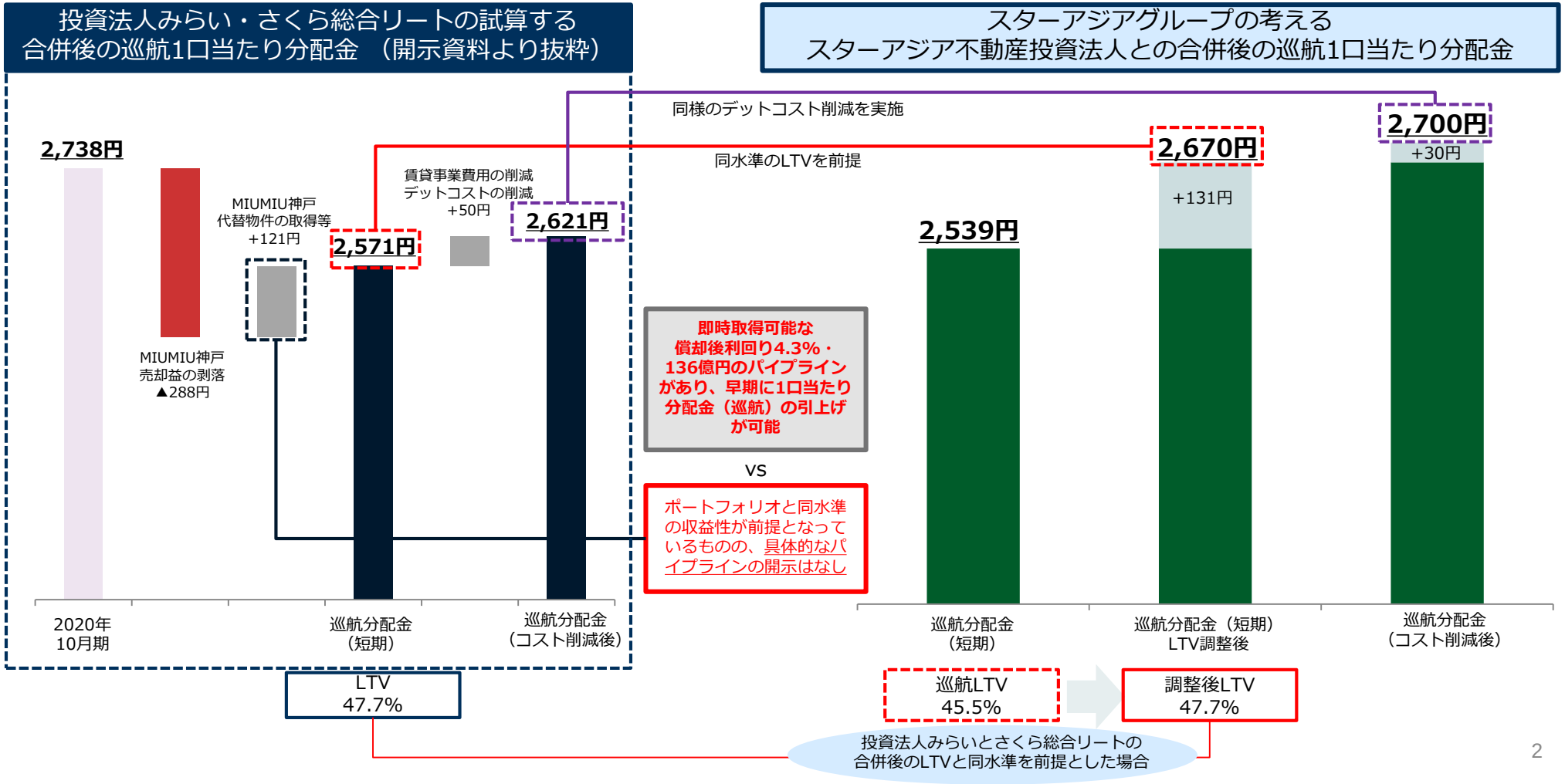
スターアジアグループは、さくら総合リートの最大の投資主として、
「投資主の、投資主による、投資主のための」合併をご提案し、その実現を目指しています
合併後においても、スターアジアグループ唯一のREITであるスターアジア不動産投資法人の
成長の加速及び投資主利益の最大化の追求をします

(注) 本資料において「スターアジア不動産投資法人」を「スターアジア不動産」、「投資法人みらい」を「みらい」、「さくら総合リート投資法人」を「さくら総合リート」という場合があります

合併後の1口当たり分配金（巡航） ～ スターアジアグループの考え方

STARASIA GROUP

- 投資法人みらい・さくら総合リートの試算する合併後の1口当たり分配金（巡航）2,571円の前提となるLTVは約47.7%であり、スターアジア不動産投資法人との合併後のLTVをこの水準に合わせ、借入れにより追加物件取得を行った場合、1口当たり分配金（巡航）は**2,670円**となります
- また同様に、投資法人みらい・さくら総合リートの試算する合併後・コスト削減後の1口当たり分配金（巡航）は2,621円ですが、スターアジア不動産投資法人との合併後においてデットコスト削減を行った場合、1口当たり分配金（巡航）は**2,700円**となります
- 投資法人みらいの合併後の1口当たり分配金（巡航）2,571円は、投資法人みらいの2019年4月期のポートフォリオと同水準の収益性の物件取得が前提となっておりますが、具体的なパイプラインの開示はありません
- 一方、スターアジア不動産投資法人には**償却後利回り4.3%・合計136億円の即時取得可能なパイプラインがあり**、早期に1口当たり分配金（巡航）の引上げが可能です

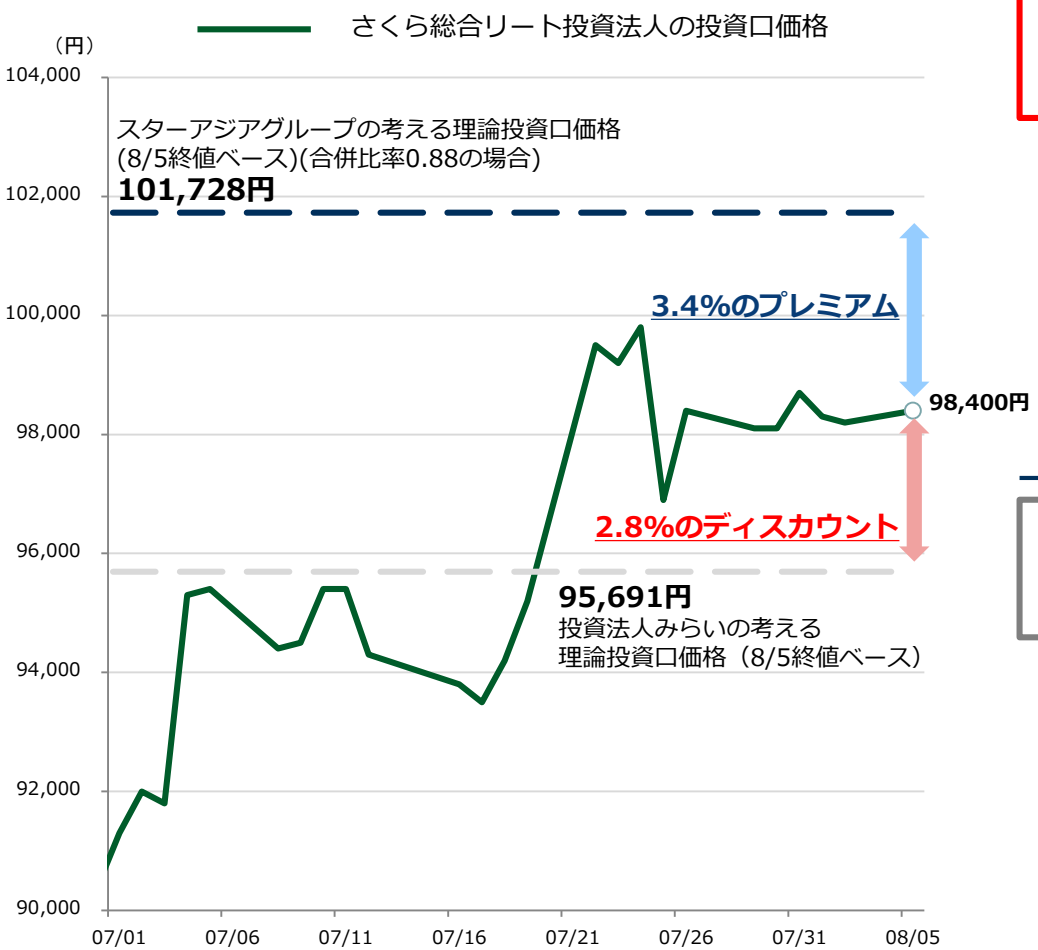


合併比率　プレミアム/ディスカウント ～ スターアジアグループの考え方

STARASIA GROUP

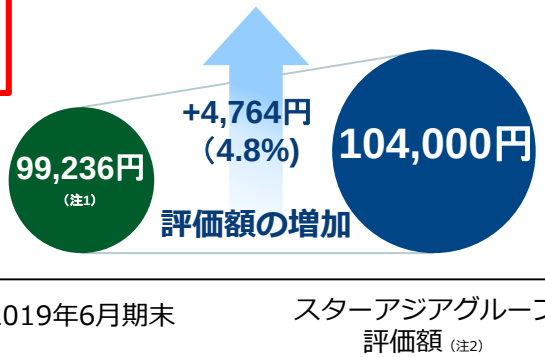
- さくら総合リートと投資法人みらいが合併契約を締結した8月5日時点の理論投資口価格で比較をした場合、スターアジア不動産投資法人の示す水準は**3.4%プレミアム**、投資法人みらいが示す水準は**2.8%ディスカウント**となります
- また、スターアジアグループのご提案では1口当たり時価純資産評価額を**4.8%プレミアム**と評価しておりますが、投資法人みらいとさくら総合リートの提案では合併後NAVが**15.7%ディスカウント**となります

8月5日時点の双方の理論投資口価格の比較



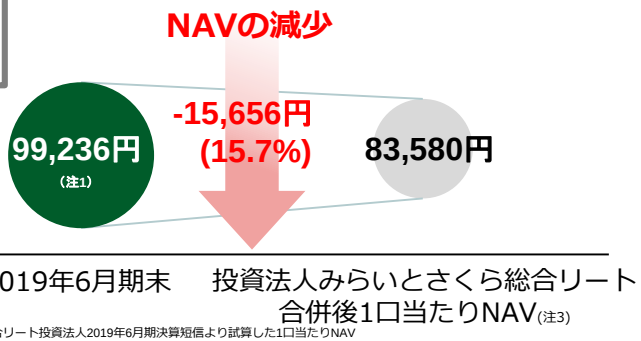
スターアジアグループが試算する さくら総合リート投資法人の1口当たり時価純資産評価額

スターアジア合併比率
1：0.88以上



投資法人みらいが試算する さくら総合リート投資法人の1口当たりNAV

みらい合併比率
1：1.67



注1 2019年8月15日付で開示された、さくら総合リート投資法人2019年6月期決算短信より試算した1口当たりNAV
1口当たりNAV ＝（配当控除後純資産+含み益）÷発行済投資口数

注2 スターアジアグループによる不動産の評価額、2019年6月末時点の出資総額及び不動産簿価（2018年12月期末の簿価をベースとし、2019年6月に取得した1物件については取得価格を加算）から算出した1口当たり時価純資産評価額

注3 さくら総合リート・投資法人みらいが開示している合併後のNAVに合併比率を乗じて算出

ディスクレイマー

STARASIA GROUP

＜本資料に関するお問い合わせ先＞

ライオンパートナーズ合同会社

- **電話番号：03-4577-7871**
- **E-mail：info@starasia-lp.com**
- **本資料に関するご説明動画：**

https://www.youtube.com/channel/UCYasJn4xrns2fhyZFKMAELw

- 本資料は、当社（ライオンパートナーズ合同会社）が提案す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の合併等に関するご提案についての情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。
- 事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことはご遠慮ください。本資料には第三者が公表した図表・データ等が含まれています。またこれらに対するスターアジアグループの分析・判断・その他の見解に関する記載が含まれています。