2020年3月2日

各　位

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）
さくら総合リート投資法人
代表者名　執行役員　　杉原　亨
（コード番号3473）
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

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の合併契約締結に関するお知らせ

スターアジア不動産投資法人（以下「スターアジアリート」といいます。）と、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、スターアジアリートと併せて「両投資法人」といいます。）は、2020年1月30日付のスターアジアリートによる「さくら総合リート投資法人との合併に関する基本合意書締結に関するお知らせ」及び2020年1月30日付のさくら総合リートによる「スターアジア投資法人との合併に関する基本合意書締結及び公正性担保措置に関するお知らせ」（以下「さくら総合リート基本合意書締結プレスリリース」といいます。）で公表した、両投資法人間で締結した合併に関する基本合意書（以下「本基本合意書」といいます。）に基づき、合併に向けたデュー・ディリジェンスなど必要な手続きを実行し、それぞれ、本日開催の役員会にて、下記のとおり、2020年8月1日を合併の効力発生日として、スターアジアリート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（以下「本合併」といいます。）を行うことについて決定し、本日付にて合併契約（以下「本合併契約」といいます。）を締結いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

１．本合併の目的

日本の経済環境は、概ね良好な状態が継続しており、設備投資の増加や雇用・所得環境の改善を背景として企業収益は高水準を維持しています。一方で、米中の貿易摩擦や新型肺炎等、世界経済の先行きの不透明感もある中で、日銀による金融緩和姿勢は継続されており、引き続き国内外の金融市場及び資本市場の動向を注視する必要があると考えております。

不動産の売買マーケットにおいては、金融緩和による良好な資金調達環境が継続する中、引き続き上場 REIT、私募 REIT、海外投資家、国内事業法人等の様々なマーケット参加者が活発な投資活動を継続しています。本日時点で上場 REIT の銘柄数は64銘柄、私募 REIT は30銘柄を超え、投資対象も多様化が進む中、不動産売買の競争も激化し、取引利回りも低水準で推移しています。このような現在の不動産マーケット環境においては、いたずらに物件取得による資産規模拡大を追求するのではなく、投資主利益の最大化のために有効な施策を実行することが重要であると考えます。

こうした環境認識のもと、スターアジアリートとさくら総合リートは、資産規模の拡大による収益の安定性の向上、コスト削減による一口当たり分配金の増額、時価総額の増大による投資口の流動性の向上など、両投資法人の投資主の皆様にとって多くのメリットをもたらすと考えられる本合併の実現が、両投資法人の投資主利益の最大化に資すると確信しています。

＜スターアジアリートの沿革＞

スターアジアリートは、独立系の不動産投資グループであるスターアジアグループ（注1）に属するスターアジア投資顧問株式会社（以下「スターアジア投資顧問」といいます。）にその資産運用を委託する総合型不動産投資法人として2016年4月に18物件（取得価格総額614億円）で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しました。これまでに3度の物件取得を伴う公募増資を実行し、東京圏を中心としてオフィス、住宅、物流施設、ホテルを含むアセットタイプ分散型のポートフォリオを構築しています。また、上場以降、投資主利益の最大化を基本理念とし、既成概念にとらわれることなく様々な施策を検討・実行するアクティブマネジメントを標榜しています。ポートフォリオを強化するとともに物件の売却益を創出し、売却益の投資主の皆様への分配を実現した4度の資産入替(注 2)や、本日現在、上場不動産投資法人の中ではスターアジアリートのみが実績を持つメザニンローン債権への投資は、その代表例として挙げられます。このように、スターアジアリートは、上場以来7期にわたる運用実績を有し、本日時点において、合計34物件（取得価格総額1,023億円）で構成されるポートフォリオを運用しています。

（注1）「スターアジアグループ」とは、創業者であり現在もグループの中心的存在である、マルコム・エフ・マクリーン 4 世と増山太郎を頂点とする全ての関係エンティティ及び投資先(両名が意思決定に関与するファンド及びそのファンドの投資先)で構成されるグループを指します。

（注2）スターアジアリートより本日公表の「国内不動産信託受益権の取得及び譲渡（第5回資産入替）に関するお知らせ」に係る5回目の資産入替は含まれていません。

＜さくら総合リートの沿革＞

一方さくら総合リートは、豪州の独立系不動産・ファンド運用グループであるガリレオグループ（注1）及び日本管財グループ（注2）をスポンサーとする総合型不動産投資法人として、2016年9月に18物件（取得価格総額573億円）で東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場しました。上場以来7期にわたる運用実績を有し、本日時点において、18物件（取得価格総額575億円）のポートフォリオを運用しています。

しかしながら、さくら総合リートは、メインスポンサーであるガリレオグループからの十分なサポートが得られておらず、スターアジアリートとほぼ同時期の上場にもかかわらず公募増資の実績もなく、本日現在、その資産規模は上場時とほぼ同水準となっています。また、資産運用報酬や平均借入金利の水準が相対的に高かったため、一口当たり分配金の成長を阻む一要因となっていました。2018年6月期には物件取得なしに物件売却のみを実施しポートフォリオ収益力の低下をもたらし、売却益を中止した投資口発行の準備費用に充当し投資主に還元しないなど、投資主本位とは思われない運用がなされ、固定資産税等の要因が除かれた上場第2期以降の一口当たり分配金の水準が伸び悩んでおり、さくら総合リートは将来的な合併の可能性も含めた成長戦略の再検討を行っていました。

（注1）「ガリレオグループ」は、ガリレオ・シドニー・ホールディングス・ピーティーワイ・リミテッド(Galileo Sydney Holdings Pty Limited)の他、ギャラクシー・ジェイリート・ピーティーワイ・リミテッド(Galaxy JREIT Pty Limited)及びウェレット・ファミリー・ピーティーワイ・エルティーディー（Werrett Family Pty Ltd）を中心とする企業グループであり、豪州を拠点として不動産開発及びファンド運用事業を行っています。

（注2）「日本管財グループ」とは、日本管財株式会社（東京証券取引所第一部上場）を中心とする企業グループをいいます。

＜本合併契約締結の経緯＞

かかるさくら総合リートの状況を踏まえ、スターアジアグループに属するライオンパートナーズ合同会社（以下「ライオンパートナーズ」といいます。）は、2019 年 5 月 10 日付で、本合併に向けた提案（以下「本提案」といいます。）を公表し、また、本合併に向けた活動の一環として、さくら総合リートに対して投資主総会の招集請求等を行いました。その後、ライオンパートナーズは、同年 6 月 28 日付で関東財務局長よりさくら総合リートの投資主総会の招集の許可を受け、同年 8 月 30 日午前 10 時を開催日時として投資主総会（以下「ライオンパートナーズ招集投資主総会」といいます。）を開催しました。

ライオンパートナーズ招集投資主総会においては、以下の第 1 号議案から第 4 号議案までのうち、第 1 号議案については村中誠氏が辞任したことから廃案となり、第 2 号議案から第 4 号議案までが採決され、いずれも原案どおり承認可決されました（なお、第 2 号議案及び第 4 号議案については出席投資主から修正動議が提出されましたが、修正動議はいずれも否決されています。）。

第 1 号議案 執行役員村中誠解任の件
第 2 号議案 執行役員杉原亨選任の件
第 3 号議案 さくら不動産投資顧問株式会社との資産運用委託契約解約の件
第 4 号議案 スターアジア投資顧問株式会社との資産運用委託契約締結の件

その後、ライオンパートナーズ招集投資主総会における決議に関しては、さくら総合リートの投資主であるギャラクシー・ジェイリート・ピーティワイ・リミテッド（2020 年 2 月 29 日までさくら総合リートの資産運用会社であったさくら不動産投資顧問株式会社（以下「さくら不動産投資顧問」といいます。）の議決権付株式のすべてを所有する株主）より、東京地方裁判所において、投資主総会決議取消しの訴え（以下「本決議取消の訴え」といいます。）が提起され、かつ、執行役員の職務執行停止・代行者選任仮処分命令の申立て、投資主総会決議効力停止等仮処分命令の申立て及び違法行為差止請求権を被保全権利とする一定の行為の禁止に関する仮処分命令の申立て（これらの仮処分命令の申立てを、以下「本申立て」といいます。）が行われました。しかしながら、本決議取消の訴えについては、2020 年 2 月 27 日に請求棄却の判決が下されています（ただし、控訴期間は経過しておらず、控訴の有無は未確認です。）。本申立てはいずれも、却下の決定が下され（ただし、一部については東京高等裁判所における即時抗告の棄却決定の後、許可抗告の申立てがなされています。その他についても即時抗告がなされる可能性があります。）又は申立人によって取り下げられています（なお、さくら総合リートは、別途、さくら不動産投資顧問から資産運用委託契約上の権利に関する仮処分命令の申立てを受けています。）。

さくら総合リートは、本合併の検討に向けてスターアジアリートとの協議を進める過程で、スターアジアグループ及び本合併の成否から独立しているさくら総合リートの監督役員である金田繁氏及び諫山弘高氏並びに第三者である渾大防清氏の 3 名により構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本特別委員会より、2020 年 1 月 30 日付でさくら総合リートが本基本合意書を締結し、最終合意に向けた検討・交渉及びデュー・ディリジェンスを実施することは合理的である旨の意見を得たことを受けて、本基本合意書を締結いたしました。

本基本合意書の締結後、両投資法人は、本基本合意書に基づいてそれぞれデュー・ディリジェンスを実施するとともに、本合併の諸条件等について協議を重ねた結果、合併比率を含む本合併の条件について合意に至ったため、本日、本合併契約を締結いたしました。

＜本合併の意義＞

スターアジアリートは、本合併により、①資産規模の拡大によるエリア別及びアセットタイプ別の両側面における分散の進展と、ポートフォリオ収益の安定性の向上、②運用コストの効率化、③時価総額の増大及び流動性の向上等が実現できるものと考えています。

また、さくら総合リートにおいては、本合併に伴い、当初目標としていた運用資産残高 1,500 億円

の達成が実現するほか、資産規模の拡大によりエリア別及びアセットタイプ別の両側面における分散が進展し、ポートフォリオ収益の安定性が向上するとともに、運用コストの効率化や時価総額の増大及び投資口の流動性の向上が実現できるものと考えています。さらに、本合併後においてはスターアジア投資顧問によるアクティブマネジメントの実践と、スターアジアリートが保有する優先交渉権を活用した外部成長の推進により、投資主利益の最大化を追求する運用の展開が期待できることから、本合併が最善の選択肢と考えています。

本合併後のスターアジアリートの資産規模は、53 物件（注）、1,668 億円（注）と見込まれており、外部成長目標として掲げております資産規模 2,000 億円の達成に向けて大きく前進し、加えて資産規模拡大（保有物件数の増加）により、アクティブマネジメントの検討・実行の自由度が高まると考えています。また本合併後、外部成長に資するスターアジアグループの強固なスポンサーサポートを活用し、本合併後のスターアジアリートの投資主利益の最大化を追求します。

なお、本合併と併せて、スターアジアリートは、本日付で公表しております「国内不動産信託受益権の取得及び譲渡（第 5 回資産入替）に関するお知らせ」にて記載のとおり、資産の取得及び譲渡を実施予定であり、ポートフォリオの質的向上とともに、投資主への利益還元を図ります。

（注） スターアジアリートが本日付で公表しております「国内不動産信託受益権の取得及び譲渡（第 5 回資産入替）に関するお知らせ」に記載の資産の取得及び売却を実行後の物件数及び資産規模（取得価格ベース）と、さくら総合リートの保有資産の物件数及び想定受入価格（スターアジア不動産投資法人が取得した 2019 年 11 月 1 日を価格時点とする鑑定評価書に記載の価格）をそれぞれ合算し記載しています。

2．本合併の要旨

(1) 本合併の日程

スターアジアリート

投資主総会基準日	2020 年 1 月 31 日
本合併契約承認役員会 本合併契約締結日	2020 年 3 月 2 日
投資主総会開催日	2020 年 3 月 31 日（予定）
投資口分割基準日	2020 年 7 月 31 日（予定）
投資口分割効力発生日 本合併効力発生日	2020 年 8 月 1 日（予定）
本合併登記日	2020 年 8 月上旬（予定）

（注1） スターアジアリートは、2020 年 7 月 31 日を分割の基準日、2020 年 8 月 1 日を効力発生日として、投資口 1 口を 2 口とする投資口分割を予定しています（以下「本投資口分割」といいます。）。詳細については下記「(3) 本合併に係る割当ての内容（注 2)」をご参照ください。

さくら総合リート

投資主総会基準日	2019 年 12 月 31 日
本合併契約承認役員会 本合併契約締結日	2020 年 3 月 2 日
投資主総会開催日	2020 年 3 月 30 日（予定）
上場廃止日	2020 年 7 月 30 日（予定）
本合併効力発生日	2020 年 8 月 1 日（予定）
本合併登記日	2020 年 8 月上旬（予定）

(2) 本合併方式

スターアジアリートを吸収合併存続法人とする吸収合併方式とし、さくら総合リートは本合併により解散します。

(3) 本合併に係る割当ての内容

	スターアジアリート （吸収合併存続法人）	さくら総合リート （吸収合併消滅法人）
本合併に係る 割当ての内容	1	1.78
		（ご参考）：本投資口分割考慮前 0.89

（注1） 本合併により発行するスターアジアリートの新投資口数（本投資口分割後の投資口数）：投資口592,741口

（注2） スターアジアリートは、2020年7月31日を分割の基準日、2020年8月1日を効力発生日として、投資口1口を2口とする本投資口分割を予定しており、上記割当て比率及びスターアジアリートが割当交付する新投資口数は、本投資口分割の効力発生を前提としております。本投資口分割を考慮する前の合併比率は、スターアジアリート1に対し、さくら総合リート0.89となります。しかしながら、かかる合併比率では、さくら総合リート投資口1口に対して、スターアジアリートの投資口0.89口が割当交付されることとなり、交付されるスターアジアリートの投資口の口数が1口未満となるさくら総合リートの投資主が多数生じることとなります。そのため、本合併後もさくら総合リートの投資主がスターアジアリートの投資口を継続して保有することを可能とするべく、さくら総合リートの全ての投資主に対し1口以上のスターアジアリートの投資口を交付することを目的として、本合併の効力発生に先立ち、スターアジアリートの投資口1口につき2口の割合による投資口の分割を行い、さくら総合リートの投資口1口に対して、かかる投資口分割後のスターアジアリートの投資口1.78口を割当交付します。本投資口分割の詳細につきましては、本日付でスターアジアリートよりお知らせしております「投資口の分割に関するお知らせ」をご参照ください。

（注3） さくら総合リートの投資主に対してさくら総合リートの投資口1口につきスターアジアリートの投資口1.78口を割り当てることにより、交付すべき投資口の口数に1口未満の端数が生じます。当該1口未満の端数投資口については、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法」といいます。）の規定に基づきこれを市場において行う取引により売却し、売却により得られた代金を、端数の生じた投資主に対し、その端数に応じて交付いたします。

（注4） 上記の投資口の他、スターアジアリートは、さくら総合リートの2020年1月1日から2020年7月31日までの営業期間に係る金銭の分配の代わり金として、さくら総合リートの分配可能利益に基づきさくら総合リートの投資主（本合併の効力発生日の前日のさくら総合リートの最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主（投信法第149条の3の規定に基づきその有する投資口の買取りを請求したさくら総合リートの投資主を除き、以下「割当対象投資主」といいます。））に対して同期間の金銭の分配額見合いの合併交付金（本合併の効力発生日の前日におけるさくら総合リートの分配可能利益の額を本合併の効力発生日の前日におけるさくら総合リートの発行済投資口数から割当対象投資主以外の投資主が保有する投資口数を控除した口数で除した金額（1円未満切捨て））を、効力発生日から合理的な期間内に支払う予定です。詳細につきましては、確定次第お知らせいたします。

なお、さくら総合リートは、決算期を現行の6月末日及び12月末日から1月末日及び7月末日に変更する旨の規約変更に係る議案を2020年3月30日開催予定の投資主総会に上程する予定です。当該規約変更に係る議案が投資主総会において承認された場合には、さくら総合リートにおける本合併の効力発生前の最終期の営業期間は2020年1月1日から2020年7月31日の7か月となり、2020年6月30日を基準日とする金銭の分配は行われません（上記のとおり、同営業期間の金銭の分配額

見合いの合併交付金が支払われます。)。

(4) 吸収合併存続法人の規約変更の有無及び内容

スターアジアリートは、2020年3月31日開催予定のスターアジアリートの投資主総会において、合併を前提とした資産運用報酬の算定方法について明確化するための規約一部変更議案を提出することを検討しております（以下「本規約変更」といいます。)。ただし、本合併の効力発生を停止条件とする規約変更は予定しておりません。なお、本規約変更の詳細については、確定次第速やかに開示いたします。

また、スターアジアリートは、本規約変更の効力発生後速やかに、投信法第191条に基づく届出を行う予定です。

(5) 本合併の主な条件

本合併は、以下の条件その他の合併契約に定める条件が成就することを前提としており、当該条件が本合併の効力発生日の前日において成就していない場合又は本合併の効力発生日の前日までに成就されないことが明らかとなった場合には、スターアジアリート及びさくら総合リートは本合併の効力発生日に先立ち書面により通知することにより、相手方当事者に対する何らの責任又は支払義務を負うことなく（ただし、当該通知を行った当事者に本合併契約の別の条項についての違反がある場合の責任及び支払義務はこの限りではありません。)、本合併契約を解除することができるものとされています。

- 本合併に関し又はこれに関連して企図された事項を遂行するために必要とされるスターアジアリート及びさくら総合リートの各投資主総会の承認その他適用法令に従った手続の完了及び許認可等の取得が完了していること
- スターアジアリート及びさくら総合リートにおいて、契約上の義務違反、財務制限条項違反及び金銭債務（公租公課を含む。）の支払遅延がないこと（ただし、いずれも軽微なものを除く。）
- スターアジアリート及びさくら総合リートにおいて、期限の利益喪失事由の発生（時の経過若しくは通知又はその双方により期限の利益喪失事由となるものを含む。)、支払停止又は支払不能がないこと
- スターアジアリート又はさくら総合リートに対して貸付けを行っている全ての金融機関から、本合併の実行及び効力発生日以降の借入れの基本的条件（なお、借入れに係る契約については、本合併後にスターアジアリートにおいて財務制限条項違反、誓約事項違反及び期限の利益喪失事由が発生しないために必要な手当てを含む。）について予め承諾が得られており、かかる承諾が撤回されていないこと
- スターアジアリート及びさくら総合リートが、それぞれ、米国証券法上、本合併について、Form F-4による届出手続が必要とされない旨を合理的に確認したこと
- スターアジアリート又はさくら総合リートが破産手続開始、民事再生手続開始又はこれに類する法的倒産手続開始の申立てを受けていないこと
- スターアジアリート及びさくら総合リート並びにスターアジアリート及びさくら総合リートの資産運用会社において、監督官庁からの登録の取消、業務の全部又は一部の停止その他本合併の遂行に重大な支障が生じ又は重大な悪影響を及ぼす行政処分を受けていないこと
- 上記の他、本合併の実現を著しく阻害し又は著しく困難にすると合理的に判断される事由が存在しないこと

3．本合併に係る割当ての内容の算定根拠等

(1) 算定の根拠

スターアジアリートは野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を、さくら総合リートはみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、それぞれ本合併のためのフィナンシャル・アドバイザーに任命し、両投資法人は、本合併に用いられる合併比率の算定にあたって公正を期すため、それぞれのフィナンシャル・アドバイザーに本合併に用いられる合併比率に関する財務分析を依頼いたしました。なお、野村證券及びみずほ証券による算定結果の概要は、いずれも上記「2.本合併の要旨（3）本合併に係る割当ての内容」記載の、スターアジアリートによる投資口１口を２口とする本投資口分割考慮前の数値を記載しています。

野村證券は、両投資法人の投資口がそれぞれ東京証券取引所に上場しており、市場投資口価格が存在することから市場投資口価格平均法を、両投資法人のいずれも比較可能な上場投資法人が複数存在し、類似投資法人比較による投資口価値の類推が可能であることから類似投資法人比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためディスカウンテッド・キャッシュフロー法（以下「DCF法」といいます。）を、また、時価・換価可能性等による純資産への影響額を算定に反映するため修正時価純資産法を採用して算定を行いました。野村證券による算定結果の概要は、以下のとおりであり、合併比率のレンジは、スターアジアリートの投資口１口当たりの投資口価値を１とした場合におけるさくら総合リートの算定レンジを記載したものです。

なお、市場投資口価格平均法につきましては、本提案を公表した日である2019年5年10日を算定基準日（以下「基準日①」といいます。）として、基準日①の終値、基準日①までの 5 営業日、基準日①までの１か月間、基準日①までの３か月間、基準日①までの６か月間の終値の単純平均値を、並びに2020年２月27日を算定基準日（以下「基準日②」といいます。）として、基準日②の終値、基準日②までの５営業日、基準日②までの１か月間、基準日②までの３か月間、基準日②までの６か月間の終値の単純平均値をそれぞれ採用しています。

また、野村證券がDCF法の基礎として採用したスターアジアリートの事業計画において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度を含んでおります。2020年７月期は営業利益2,346百万円、経常利益2,072百万円、当期純利益2,072百万円と前期比大幅な増益を見込んでおり、また、2021年７月期は営業利益1,755百万円、経常利益1,477百万円、当期純利益1,476百万円と前期比大幅な減益を見込んでおります。これらは2020年７月期及び2021年１月期に売却予定のアルファベットセブンの売却益によるものです。

野村證券の分析の前提条件・免責事項に関する補足説明の詳細については、本プレスリリース末尾の（注1）の記載をご参照ください。

評価手法	合併比率のレンジ
市場投資口価格平均法(基準日①)	0.80 ～ 0.81
市場投資口価格平均法(基準日②)	0.83 ～ 0.84
類似投資法人比較法	0.89 ～ 1.09
DCF法	0.83 ～ 0.93
修正時価純資産法	0.90

みずほ証券は、両投資法人から開示を受けた財務情報及び一般的に入手可能な公表情報等を分析した上で、両投資法人について、両投資法人の投資口がともに東京証券取引所に上場しており、市場投資口価格が存在することから市場投資口価格基準法を、両投資法人と直接的には比較可能ではないものの、専ら合併比率のレンジの分析の観点からは、保有不動産ポートフォリオの内容等の観点から両投資法人と一定程度の類似性がある上場投資法人が複数存在し、類似投資法人比較による投資主価値の類推が可能であることから類似投資法人比較法を、両投資法人の投資主が将来享受する見込みの分配金に基づいた投資主価値の算定手法としての配当割引モデル法（以下「DDM法」と

いいます。）を、また、両投資法人の保有不動産の時価を算定に反映させる目的から修正純資産法を採用して算定を行いました。

以下の合併比率の算定レンジは、さくら総合リートの投資口1口に対して割り当てるスターアジアリートの投資口数の算定レンジを記載したものであります。

評価手法	合併比率のレンジ
市場投資口価格基準法	0.83 ～ 0.84
類似投資法人比較法	0.81 ～ 1.04
DDM法	0.80 ～ 1.09
修正純資産法	0.87 ～ 0.90

市場投資口価格基準法では、2020年2月27日（以下「算定基準日」といいます。）を基準として、算定基準日の投資口価格、算定基準日から遡る5営業日、1か月間、3か月間及び6か月間の投資口価格終値の単純平均値を採用いたしました。

DDM法においては、みずほ証券は、さくら総合リート及びスターアジアリートについて、各投資法人の財務予測に基づく将来の理論分配金を、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって投資主価値を評価しています。なお、さくら総合リートの財務予測に基づく将来の理論分配金の予測を行う上では、さくら不動産投資顧問が作成した2020年6月期～2022年12月期までの財務予測に対して、本特別委員会による合理的であるとの判断のもとで、資産運用会社がさくら不動産投資顧問からスターアジア投資顧問に変更されることにより資産運用報酬料率が低下することを考慮しております。他方、スターアジアリートの財務予測に基づく将来の理論分配金の予測を行う上では、スターアジア投資顧問が作成した2020年7月期～2023年1月期までの財務予測に対して、本特別委員会による合理的であるとの判断のもとで、スターアジアリートが保有する不動産の売却及び新規不動産の取得を勘案しないものへと修正を行っております。なお、DDM法の算定の基礎とした両投資法人の財務予想は本合併の実施を想定したものではありません。みずほ証券がDDM法の前提とした両投資法人の将来の利益計画において、大幅な増減益が見込まれている事業年度はありません。

みずほ証券の分析の前提条件・免責事項に関する補足説明の詳細については、本プレスリリース末尾の（注2）の記載をご参照ください。

(2) 算定の経緯

両投資法人は、それぞれ両投資法人の財務実績や資産・負債の状況、今後の事業の見通し、本合併によるメリット、両投資法人のフィナンシャル・アドバイザーがそれぞれ行った財務分析の結果等の要因を総合的に勘案し、協議・交渉を慎重に重ねた結果、上記合併比率が妥当であると判断しました。

なお、さくら総合リートにおける合併比率の検討の経緯については、下記「(5)公正性を担保するための措置 ①合併の是非及び合併比率の検討過程における公正性担保措置」についてもご参照ください。

(3) 算定機関との関係

野村證券及びみずほ証券は、いずれも、両投資法人の投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号、その後の改正を含みます。）第67条第4項に定める関連当事者に該当せず、本合併に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

本合併は、スターアジアリートを吸収合併存続法人とする吸収合併方式によって行うことを予定しており、さくら総合リートは、投信法第143条第4号に基づき解散し、さくら総合リートの発行する投資口は、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、本合併の効力発生日の2営業日前である2020年7月30日に上場廃止となる見込みです。さくら総合リートの投資主は、本合併の対価として各々の保有投資口数に応じたスターアジアリートの新投資口を割当交付され、スターアジアリートの投資口を保有することになりますが、同投資口は東京証券取引所に上場されていますので、引き続き東京証券取引所において取引を行う機会が確保されています。

(5) 公正性を担保するための措置

① 合併の是非及び合併比率の検討過程における公正性担保措置

スターアジアリートは、本合併の検討過程において、執行役員1名及び投信法上資産運用会社からの独立性が担保されている監督役員2名により構成されるスターアジアリートの役員会に対して、検討状況を適時に報告するとともに、重要な検討事項についてはスターアジアリートの役員会での審議・承認を経ております。

また、スターアジアリートはアンダーソン・毛利・友常法律事務所を本合併のためのリーガル・アドバイザーとして選任し、本合併の手続及び意思決定の方法・過程等について助言を受けております。

他方、さくら総合リートは、本提案により選任された執行役員杉原亨が、本提案の提出前までスターアジアリートの資産運用会社であるスターアジア投資顧問の取締役であり、また、その後も本提案を行ったライオンパートナーズの代表社員を務めていたことに加え、スターアジアリート及びスターアジア投資顧問とスポンサーサポート契約を締結しているスターアジア・マネジメント・リミテッドの子会社であるスターアジア・マネジメントジャパン・リミテッドの従業員であるため、現時点においてはスターアジア投資顧問の取締役及びライオンパートナーズの代表社員は退任済みであり、さくら総合リートの執行役員としての職務以外には従事していないものの、その意思決定に際してスターアジアグループの影響を受け得ると評価される可能性が否定できないことや、2020年3月1日をもって、さくら総合リートの資産運用会社がスターアジア投資顧問に変更され、資産運用会社がスターアジアリートと共通になったことにより、本合併は構造上利益相反のおそれが否定できないことに鑑み、本合併の公正性を担保するため、以下の措置を講じております。

a. 独立した特別委員会からの答申書の取得

さくら総合リートは、上記のとおり本合併は構造上利益相反のおそれが否定できないことに鑑み、本合併を行うことの是非及びその条件の検討を行うにあたり、それらの判断の公正性を担保することを目的として、2019年12月19日開催のさくら総合リートの役員会において、スターアジアリートを含むスターアジアグループ及び本合併の成否から独立しているさくら総合リートの監督役員である金田繁氏及び諫山弘高氏並びに第三者である渾大防清氏（同氏の独立性及び適格性については、さくら総合リート基本合意書締結プレスリリースをご参照ください。）の3名により構成される本特別委員会を設置した上、本合併を実施することの是非について検討し、さくら総合リートの役員会に意見を述べることを委嘱しました。

本特別委員会の設置に係るさくら総合リートの役員会の決議においては、本特別委員会の判断の取扱いとして、(i)役員会における本合併の意思決定は、本合併への賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び(ii)本特別委員会が本合併の実施、取引条件が妥当でないと判断した場合には、さくら総合リートの役員会が本合併の決定をしないこととすることを決議すると共に、本特別委員会に対して、(a)本合併について、スターアジアリートと交渉すること、(b)自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを選任し、又は、さくら総合リ

ートの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名若しくは承認すること、及び(c)さくら総合リートの役員会から本合併に関する検討及び判断に必要な情報を受領すること等について権限を付与しています。なお、本特別委員会の委員に対しては、委員としての職務の対価として、答申の内容にかかわらず、稼働した時間に応じた報酬を支払うこととしています。

本特別委員会は、かかる委嘱を受けて、2019年12月19日から2020年2月28日までの間に合計11回の会合を開催するとともに、適宜、電子メール等を通じて、報告・情報共有、審議及び意思決定等を行うなどして、諮問事項について慎重に協議及び議論を行いました。なお、当該協議及び検討に当たっては、さくら総合リートのリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、本合併に係る本特別委員会の審議の方法や判断の内容等に関する助言等を受けています。

本特別委員会は、本合併に係るスターアジアリートからの初期的提案書、本合併の合併比率に関する提案書、両投資法人の事業計画のそれぞれの作成手続及びその内容、みずほ証券による合併比率算定の前提条件及びその結果、並びに本合併に係る適時開示及び投資主総会の招集通知のドラフト等について詳細に説明又は情報共有を受けるなど、本合併の検討のために必要な情報を受領し、かつ、アドバイザーから専門的知見に基づく助言を受けており、その判断にあたって十分な情報を取得しました。また、本特別委員会は、スターアジアリートとの間で本基本合意書に関する交渉を行ったことに加え、2020年2月13日にスターアジアリートからライオンパートナーズ招集投資主総会以降最初の合併比率提案を受領して以降、さくら総合リートがスターアジアリートの合併比率提案を受領するたび、適時にその内容について報告を受け、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言を踏まえてその内容を審議・検討した上で、本合併の条件をスターアジアグループが2019年8月7日に公表した合併提案に係る条件以上の条件とすることも勘案し、スターアジアリートに対して合併比率のさらなる引上げを要請すべき旨をみずほ証券に指示・依頼し、又は直接スターアジアリートと協議すること等により、スターアジアリートとの間で本合併の条件に関する交渉を行いました。その結果、スターアジアグループが2019年8月7日に公表した本合併の想定合併比率は、さくら総合リートの投資口1口に対してスターアジアリートの投資口0.88口を割り当てるものであったところ、最終的にスターアジアリートの投資口0.89口を割り当てるものとすることで合意しました（なお、いずれも本投資口分割考慮前の数値です。）。その上で、本特別委員会は、さくら総合リートの役員会に対し、2020年3月2日付で、本合併はさくら総合リートの価値の向上に資すると認められるとともに、本合併に際してさくら総合リートの一般投資主の利益を確保するための公正な手続が実施されており、本合併における取引条件は妥当であると認められることから、さくら総合リートが本合併を実施することは妥当である旨の答申を行っています。当該答申の概要は、次のとおりです。

(a)さくら総合リートの価値の向上という観点からの検討

(i)本合併を実施することにより、分配金の安定が見込まれ、外部成長力の獲得が期待されるとともに、一定の運用コストの削減も見込まれることから、本合併を行うことは、さくら総合リートが直面する各課題の解決に資すると考えられ、さくら総合リートの価値向上につながると考えられること、(ii)みずほ証券から助言を得ながらさくら総合リートとの合併の潜在的相手方になり得る投資法人についてスクリーニングを行い、本合併に対抗する提案を行う可能性が相応に高いと考えられる複数の投資法人に対してさくら総合リートとの合併に係る具体的な提案を行う意向の有無を確認したことに加え、長期間に亘り対抗提案を行うことが可能な状態が確保されていたにもかかわらず、本提案及びさくら総合リートが投資法人みらいとの合併に先立ち実施したマーケット・チェックにおいてなされた提案を除き、第三者からの合併、買収、提携等の提案はなされておらず、本合併以外にさくら総合リートの価値の向上に資する現実的な他の選択肢が存しないことからすれば、本合併がさくら総合リートの価値の向上につながるとの判断は合理的である。

(b)公正な手続を通じた一般投資主の利益の確保という観点からの検討

(i)本合併において、独立した委員で構成される本特別委員会が設置され、本特別委員会は、本合併の検討のために必要な情報を受領し、かつ、アドバイザーから専門的知見に基づく助言及び第三者評価機関から合併比率算定書を取得した上で、スターアジアリートからの本合併に係る提案を審議・検討し、スターアジアリートとの間で本合併の条件に関する交渉等を行っており、有効に機能したと認められること、(ii)下記 d.のとおり、スターアジアグループの影響力を受け得ると評価される可能性も否定できないさくら総合リートの執行役員である杉原氏及び資産運用会社であるスターアジア投資顧問を本合併に係る意思決定及び検討・交渉過程に関与させていないこと、(iii)下記 e.のとおり、慎重なマーケット・チェックが行われたこと、(iv)本基本合意書の締結に係る適時開示、本合併契約の締結に係る適時開示及び投資主総会の招集通知等において一定の情報開示が行われることが予定されていること等からすれば、本合併においては、取引条件の形成過程において独立当事者間の取引と同視し得る状況が確保され、一般投資主による十分な情報に基づく適切な判断の機会も確保されており、一般投資主の利益を確保するための公正な手続が実践されていると認められる。

(c)取引条件の妥当性

(i)みずほ証券作成に係る合併比率算定書における DDM 法による算定の基礎とされているさくら総合リートの事業計画及びスターアジアリートの事業計画の作成手続及び内容について特に不合理な点は認められないこと、(ii)当該合併比率算定書は算定方法及び算定内容について特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断されるところ、本合併の合併比率は、市場投資口価格基準法による評価レンジの上限値を上回っており、類似投資法人比較法、DDM 法及び修正純資産法による評価レンジの範囲内に収まっていること、(iii)本特別委員会とスターアジアリートとの間の真摯な交渉の結果合意された比率であることからすれば、本合併の合併比率は妥当であると認められる。その他、本合併に際してさくら総合リートに不利な条件は設定されていないことから、本合併の取引条件は妥当であると認められる。

(d)結論

上記(a)ないし(c)に基づけば、本合併はさくら総合リートの価値の向上に資すると認められるとともに、本合併に際してさくら総合リートの一般投資主の利益を確保するための公正な手続が実施されており、本合併における取引条件は妥当であると認められることから、さくら総合リートが本合併を実施することは妥当である。

b. 独立した第三者評価機関からの算定書の取得

さくら総合リートは、本特別委員会の承認を得た上、本合併のためのフィナンシャル・アドバイザー及び第三者評価機関として、スターアジアリート及びさくら総合リートから独立性を有するみずほ証券を選定し、2020 年 2 月 28 日付で、合併比率算定書を取得しました。合併比率算定書の概要については、上記「(1) 算定の根拠」をご参照ください。なお、さくら総合リートのみずほ証券に対する報酬は、本合併の成立等を条件に支払われる成功報酬となっております。

c. 独立した法務アドバイザーからの助言の取得

さくら総合リートは、本特別委員会の承認を得た上、本合併のためのリーガル・アドバイザーとして、スターアジアリート及びさくら総合リートから独立性を有する森・濱田松本法律事務所を選任し、本合併に係る本特別委員会の審議の方法及びその過程並びに本合併の検討における公正性担保措置の内容等について、法的な助言を得ています。

d. 本合併に係る意思決定及び検討・交渉過程への利害関係を有する者の不関与

さくら総合リートの執行役員である杉原氏は、その意思決定に際してスターアジアグループの影響力を受け得ると評価される可能性も否定できないことから、同氏は、さくら総合リートの役員会における本合併契約の締結に係る審議及び決議に参加しておらず、また、本合併の合併比率等の取引条件に関するスターアジアリートとの間の協議・交渉に参加していません。同氏は、さくら総合リートの唯一の執行役員であるため、本特別委員会に対して必要な説明や情報提供を行っているほか、本合併の検討のための各種の事務手続を行ったものの、本合併の検討過程において、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、独立性の観点から同氏が議論に参加すべきではないと判断した事項については、同氏を議場から退席させ、審議・検討に関与させないなど、本特別委員会における本合併に関する実質的な審議・検討には関与していません。

また、さくら総合リートの資産運用会社は、2020 年 3 月 1 日以降、スターアジアリートの資産運用会社であるスターアジア投資顧問に変更され、スターアジアリートと共通となっていますが、スターアジア投資顧問は、さくら総合リートにおける本合併の是非及び合併比率を含む本合併の条件に関する検討に一切関与していないほか、さくら総合リートの資産運用会社の立場で本合併の条件に関するスターアジアリートとの協議・交渉に参加していません。

e. マーケット・チェックの実施

本特別委員会は、スターアジアリート以外の潜在的買収者の有無の確認及び合併比率の公正性の確保の観点からマーケット・チェックを実施いたしました。具体的には、本特別委員会において、本提案が行われた際にさくら総合リートが実施したマーケット・チェックの内容を確認し、その結果を踏まえた上で、さくら総合リートの利益に資する合併の実現可能性等を勘案して複数の投資法人に対して、みずほ証券を通じて、さくら総合リートとの合併を検討する意向の有無等の確認を行いました。かかる意向確認の結果、いずれの投資法人からも、結論として、さくら総合リートとの合併に係る具体的な提案を行う意向はないとの回答を受けております。

また、さくら総合リートは、本基本合意書において、スターアジアリートとの優先交渉義務に合意したものの、本基本合意書締結後に能動的に第三者に対して新たに接触したことに基づきなされた場合を除き、スターアジアリート以外の第三者から対抗提案があった場合には、本特別委員会が合理的に必要であると判断する範囲において、対抗提案について協議・交渉等をすることができることにも合意し、第三者による対抗提案の機会を確保しました。本提案から本合併契約の締結に至るまで約 10 か月の期間があったにもかかわらず、さくら総合リートが投資法人みらいとの合併に先立ち実施したマーケット・チェックにおいてなされた提案を除き、第三者からの合併、買収、提携等の提案はなされていません。

② 合併比率の算定における公正性担保措置

上記（1）～（3）に記載のとおり、両投資法人は、それぞれのフィナンシャル・アドバイザーに合併比率に関する財務分析を依頼し、その財務分析の結果等の要因を総合的に勘案して合併比率を決定いたしました。

スターアジアリートは、本合併の公正性を担保するため、スターアジアリートの投資主のために独立第三者の算定機関である野村證券から、財務的見地より本合併の割当の内容に関して、一定の前提条件のもとで分析を行った合併比率算定書を取得しています。

一方、さくら総合リートは、本合併の公正性を担保するため、さくら総合リートの投資主のために独立第三者の算定機関であるみずほ証券から、財務的見地より本合併の割当の内容に関して、一定の前提条件のもとで分析を行った合併比率算定書を取得しています。

また、上記①に記載のとおり、さくら総合リートの特別委員会は、みずほ証券から、みずほ証券作成に係る合併比率算定書について、算定結果の内容並びに算定の前提条件及び算定過程において考慮した事項等について説明を受け、みずほ証券との間で質疑応答を行った上で、その内容

について詳細に審議・検討を行いました。その結果、特別委員会は、みずほ証券作成に係る合併比率算定書の内容について特に不合理な点は認められないと判断し、上記①に記載のとおりの内容の答申を行っています。

なお、両投資法人は、各フィナンシャル・アドバイザーから合併比率が両投資法人の投資主にとって財務的見地より妥当である旨の意見書（いわゆるフェアネス・オピニオン）を取得しているものではありません。

４．本合併当事者の概要

		吸収合併存続法人	吸収合併消滅法人
(1)	名称	スターアジア不動産投資法人	さくら総合リート投資法人
(2)	所在地	東京都港区愛宕二丁目５番１号	東京都千代田区九段南三丁目８番11号
(3)	執行役員の氏名	加藤　篤志	杉原　亨
(4)	出資総額	52,745百万円	29,254百万円
(5)	設立年月日	2015年12月１日	2016年４月１日
(6)	発行済投資口の総口数（注1）	540,824口	333,001口
(7)	決算期	１月、７月	６月、12月（注2）
(8)	主要運用資産	不動産・不動産信託受益権	不動産・不動産信託受益権
(9)	保有物件数（注1）	オフィスビル 11物件 住宅 7物件 物流施設 8物件 ホテル 8物件	オフィスビル 8物件 商業施設 4物件 住宅 4物件 その他 2物件
(10)	期末簿価（注1）	オフィスビル 36,068百万円 住宅 15,571百万円 物流施設 30,877百万円 ホテル 20,634百万円	オフィスビル 26,582百万円 商業施設 22,171百万円 住宅 6,574百万円 その他 2,366百万円
(11)	主要取引銀行	株式会社三井住友銀行 株式会社みずほ銀行 他９行	株式会社三井住友銀行 他７行
(12)	大投資主及び所有投資口比率（注1）	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口） 9.2% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口） 7.1% STAR ASIA CAPITAL I LLC 4.5% STAR ASIA CAPITAL II LLC 4.5% STAR ASIA CAPITAL III LLC 4.5% STAR ASIA CAPITAL IV LLC 4.5%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口） 7.5% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口） 6.8% ライオンパートナーズ合同会社 5.1% BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC) 4.5% モルガン・スタンレーＭＵＦＧ証券株式会社 3.8%
(13)	最近３営業期間の運用状況等		
		（単位：百万円。特記しているものを除く。単位未満の値は切捨て。）	
決算期		スターアジア不動産投資法人	さくら総合リート投資法人

	2018年7月期	2019年1月期	2019年7月期	2018年12月期	2019年6月期	2019年12月期
営業収益	2,810	3,844	3,785	2,362	2,394	2,391
営業利益	1,576	2,406	2,225	1,046	1,037	1,046
経常利益	1,305	2,073	1,965	885	874	872
当期純利益	1,305	2,049	1,964	886	885	704
1口当たり当期純利益(円)	2,775	3,889	3,632	2,661	2,660	2,115
1口当たり分配金(円)	2,773	3,720	3,625	2,662	2,660	2,116
1口当たり純資産(円)	100,477	101,400	101,215	90,513	90,512	89,967
純資産	47,287	54,839	54,739	30,141	30,140	29,959
総資産	93,553	111,079	110,240	61,643	63,389	63,111

(14)	資産運用会社の名称	スターアジア投資顧問株式会社（注3）
(15)	資産運用会社の所在地	東京都港区愛宕二丁目5番1号　愛宕グリーンヒルズMORIタワー18階
(16)	資産運用会社の代表者の役職・氏名	代表取締役社長 加藤　篤志
(17)	当事者間の関係	
	資本関係	本合併当事者には、記載すべき資本関係はありませんが、吸収合併存続法人及び吸収合併消滅法人の資産運用会社はいずれもスターアジア投資顧問です。
	人的関係	本合併当事者には、記載すべき人的関係はありませんが、吸収合併存続法人及び吸収合併消滅法人の資産運用会社はいずれもスターアジア投資顧問であり、同社の代表取締役社長は吸収合併存続法人の執行役員を兼務しています。また、吸収合併消滅法人の執行役員である杉原亨氏は、本合併当事者及び資産運用会社とスポンサーサポート契約を締結しているスターアジア・マネジメント・リミテッドの子会社である、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の従業員です。
	取引関係	本合併当事者及び資産運用会社並びにこれらの関係者及び関係会社との間には、記載すべき取引関係はありません。
	関連当事者への該当状況	吸収合併消滅法人及び吸収合併存続法人にとって両投資法人はそれぞれ関連当事者に該当しませんが、吸収合併消滅法人及び吸収合併存続法人の資産運用会社はスターアジア投資顧問であり、両投資法人にとってそれぞれ関連当事者に該当します。

（注1）スターアジアリートについては2019年7月31日現在の数値を、さくら総合リートについては2019年12月31日現在の数値を、それぞれ記載しています。なお、「所有投資口比率」は、小数第二位を四捨五入して記載しています。

（注2）さくら総合リートは、決算期を1月末日及び7月末日に変更する旨の規約変更に係る議案を2020年3月30日開催予定の投資主総会に上程する予定です。

（注3）さくら総合リートは、2020年2月18日付「スターアジア投資顧問株式会社との資産運用委託契約の締結及びこれに伴う特定関係法人の変更に関するお知らせ」にて公表しましたとおり、2020年2月18日付でスターアジア投資顧問と新たに資産運用委託契約を締結し、同契約は2020年3月1日に効力が生じています。一方で、さくら不動産投資顧問との間の資産運用委託契約は2020年2月29日付で解約されています。また、さくら総合リートが締結している資産運用委託契約は、さくら総合リートの投資主総会の承認を得た上で、本合併の効力発生を条件として解約する予定です。な

お、さくら不動産投資顧問との資産運用委託契約解約及びスターアジア投資顧問との資産運用委託契約締結に関するライオンパートナーズ招集投資主総会の決議に関しては、投資主総会決議取消しの訴え等が提起されましたが、かかる投資主総会決議取消しの訴えについては 2020 年 2 月 27 日に棄却されています（ただし、控訴期間は経過しておらず、控訴の有無は未確認です。）。

５．本合併後の状況

(1) 存続法人の状況

	吸収合併存続法人
(1) 名称	スターアジア不動産投資法人
(2) 所在地	東京都港区愛宕二丁目５番１号
(3) 執行役員の氏名	加藤　篤志
(4) 出資総額	未定（現時点では確定していません。）
(5) 決算期	１月、７月
(6) 純資産	未定（現時点では確定していません。）
(7) 総資産	未定（現時点では確定していません。）
(8) 資産運用会社の名称	スターアジア投資顧問株式会社
(9) 資産運用会社の所在地	東京都港区愛宕二丁目５番１号　愛宕グリーンヒルズ MORI タワー18 階
(10) 資産運用会社の代表者の役職・氏名	代表取締役社長　　加藤　篤志

(2) 本合併前後における大投資主及び所有投資口比率

本合併前			
スターアジア不動産投資法人（注１）		さくら総合リート投資法人（注１）	
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	9.2%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	7.5%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	7.1%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	6.8%
STAR ASIA CAPITAL I LLC	4.5%	ライオンパートナーズ合同会社	5.1%
STAR ASIA CAPITAL II LLC	4.5%	ＢＮＹ ＧＣＭ ＣＬＩＥＮＴ ＡＣＣＯＵＮＴＪＰＲＤ ＡＣ ＩＳＧ（ＦＥ－ＡＣ）常任代理人 株式会社三菱ＵＦＪ銀行	4.5%
STAR ASIA CAPITAL III LLC	4.5%	モルガン・スタンレーＭＵＦＧ証券株式会社	3.8%
STAR ASIA CAPITAL IV LLC	4.5%	資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	3.2%
資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	3.0%	ＥＶＯ　ＦＵＮＤ	3.0%
野村信託銀行株式会社(投信口)	3.0%	日本管財株式会社	2.6%
NORTHERN TRUST CO.(AVFC)RE UKDU UCITS CLIENT NON LENDING 10PCT TREATY ACCOUNT	2.7%	ＧＡＬＡＸＹ　ＪＲＥＩＴ　ＰＴＹ　ＬＩＭＩＴＥＤ	2.6%
SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	1.5%	野村信託銀行株式会社（投信口）	2.6%

本合併後（合併比率勘案後単純合算）（注２）

日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	8.6%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	7.0%
資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	3.1%
STAR ASIA CAPITAL I LLC	2.9%
STAR ASIA CAPITAL II LLC	2.9%
STAR ASIA CAPITAL III LLC	2.9%
STAR ASIA CAPITAL IV LLC	2.9%
野村信託銀行株式会社(投信口)	2.8%
モルガン・スタンレーＭＵＦＧ証券株式会社	2.1%
ＢＮＹ　ＧＣＭ　ＣＬＩＥＮＴ　ＡＣＣ	1.9%

（注1） スターアジアリートについては 2019 年 7 月 31 日現在、さくら総合リートについては 2019 年 12 月 31 日現在の投資主名簿の内容に基づきそれぞれ記載しています。そのため、実際の投資主の状況とは必ずしも一致しません。なお、「所有投資口比率」は、小数第二位を四捨五入して記載しています。

（注2） 合併後の大投資主及び所有投資口比率については、上記合併前の大投資主の所有投資口比率を前提として上記「2. 本合併の要旨（3）本合併に係る割当ての内容」に基づきスターアジアリートの投資口を割り当てるものと仮定した場合の投資口数を基に算出しています。なお、「所有投資口比率」は、小数第二位を四捨五入して記載しています。

(3) 資産運用委託契約の変更の有無及びその内容

スターアジアリートは、本合併後においても、現在スターアジアリートが資産運用を委託しているスターアジア投資顧問に、引き続き資産の運用に係る業務を委託する予定です。

さくら総合リートは、2020 年 2 月 18 日付「スターアジア投資顧問株式会社との資産運用委託契約の締結及びこれに伴う特定関係法人の変更に関するお知らせ」にて公表しましたとおり、2020 年 2 月 18 日付でスターアジア投資顧問と新たに資産運用委託契約を締結し、2020 年 3 月 1 日に同契約の効力が生じています。一方で、さくら不動産投資顧問との間の資産運用委託契約は 2020 年 2 月 29 日付で解約されております。また、さくら総合リートが締結している資産運用委託契約は、さくら総合リートの投資主総会の承認を得た上で、本合併の効力発生を条件として解約する予定です。なお、さくら不動産投資顧問との資産運用委託契約解約及びスターアジア投資顧問との資産運用委託契約締結に関するライオンパートナーズ招集投資主総会の決議に関しては、投資主総会決議取消しの訴え等が提起されましたが、かかる投資主総会決議取消しの訴えについては 2020 年 2 月 27 日に棄却されております（ただし、控訴期間は経過しておらず、控訴の有無は未確認です。）。

(4) 投資方針の変更の有無及びその内容

スターアジア投資顧問は、合併後の運用を睨みスターアジアリートの資産の運用に係るガイドラインの変更を行いました。詳細は、本日付公表の「資産運用会社における運用ガイドラインの一部変更に関するお知らせ」をご参照ください。

(5) スポンサー等との契約内容の変更の有無及びその内容

スターアジアリートが本書の日付現在そのスポンサー等との間で締結している契約については、変更の予定はありません。

さくら総合リートが三井住友信託銀行株式会社との間で締結している資産保管委託契約及び機関運営等に関する一般事務委託契約並びに兼山公認会計士事務所と締結している業務委託契約については、本合併に伴い終了する予定です。

６．会計処理の概要

本合併は、企業結合に関する会計基準（企業会計基準第 21 号・平成 31 年 1 月 16 日改正）を適用し、スターアジアリートを取得企業、さくら総合リートを被取得企業とするパーチェス法によることを前提としています。なお、本合併によりのれん又は負ののれんが発生する見込みですが、その金額は現時点では未定であり、確定次第お知らせいたします。

7．今後の見通し

本合併後の運用状況の予想については、本日付プレスリリース「スターアジア不動産投資法人及びさくら総合リート投資法人の合併後の 2021 年 1 月期及び 2021 年 7 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。

本合併契約締結等によるスターアジアリートの 2020 年 7 月期（2020 年 2 月 1 日～2020 年 7 月 31 日）の運用状況に対する影響に関しましては、スターアジアリートが本日付で公表いたしました「2020 年 1 月期並びに 2020 年 7 月期の運用状況及び分配金の予想の修正に関するお知らせ」をご参照ください。

また、さくら総合リートの 2020 年 7 月期（2020 年 1 月 1 日～2020 年 7 月 31 日）の運用状況に関しましては、さくら総合リートが本日付で公表いたしました「2020 年 7 月期（最終営業期間）の運用状況及び合併交付金の予想に関するお知らせ」をご参照ください。

以上

＊ 本資料の配布先：兜倶楽部、国土交通記者会、国土交通省建設専門紙記者会
＊ 両投資法人のホームページアドレス
スターアジア不動産投資法人： http://starasia-reit.com
さくら総合リート投資法人： http://sakurasogoreit.com

＜本日付、スターアジアリート及びさくら総合リート連名で公表した他のプレスリリース＞

- スターアジア不動産投資法人及びさくら総合リート投資法人の合併後の 2021 年 1 月期及び 2021 年 7 月期の運用状況及び分配金の予想に関するお知らせ
- 本日付公表資料の補足説明資料

（注 1）野村證券は、 合併比率の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っておりません。両投資法人の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。両投資法人の各々の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、両投資法人の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は、2020 年 2 月 27 日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、スターアジア不動産投資法人の業務執行を決定する機関が合併比率を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

（注 2）みずほ証券は、合併比率の算定に際して、みずほ証券が検討した全ての公開情報並びに両投資法人又は各投資法人の資産運用会社（合併比率算定書交付時点において資産運用委託契約を解約されている旧資産運用会社を含みます。以下同じです。）からみずほ証券に提供され又はみずほ証券が両投資法人及び本特別委員会と協議した財務その他の情報で合併比率の算定に際して実質的な根拠となった情報の全てが、正確かつ完全であることに依拠し、それを前提としています。なお、みずほ証券は、かかる情報の正確性若しくは完全性につき独自に検証は行っておらず、また、これらを独自に検証する責任又は義務を負いません。合併比率算定書に記載される内容は、みずほ証券に提供され又はみずほ証券が両投資法人及び本特別委員会と協議した情報について、かかる情報を重大な誤りとする事項があった場合、又は合併比率算定書交付時点で開示されていない事実や状況若しくは合併比率算定書交付時点以降に発生した事実や状況（合併比率算定書交付時点において潜在的に存在した事実で、その後明らかになった事実を含みます。）があった場合には、異なる可能性があります。みずほ証券は、各投資法人の執行役員又は各投資法人の資産運用会社の役職員が、みずほ証券に提供され又はみずほ証券と協議した情報を不完全若しくは誤解を招くようなものとするような事実を一切認識していないことを前提としています。さらに、みずほ証券は、各投資法人の資産・負債（デリバティブ取引、簿外資産・負債その他の偶発債務を含みます。）又は引当につき独自に評価・鑑定を行っておらず、いかなる評価又は鑑定についても、独自に第三者から提供を受けたことはなく、また、第三者に要求していません。みずほ証券は、各投資法人の財産又は施設を検査する義務を負っておらず、また、倒産、破産などに関する法律に基づいて各投資法人の投資主資本、支払能力又は公正価格についての評価を行っていません。

合併比率の算定に際して各投資法人から情報の提供又は開示を受けられず、又は提供若しくは開示を受けたもののそれが各投資法人の投資主価値に及ぼす影響が現時点においては不確定なもの（合併比率算定書交付時点において係属中の訴訟あるいは仮処分命令申立事件を含みます。）、又はその他の方法によってもみずほ証券が評価の基礎として使用できなかったものについては、みずほ証券は、みずほ証券が合理的及び適切と考える仮定を用いるか、又は影響が存在しなかったことを前提としています。みずほ証券のかかる仮定又は前提が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、それが各投資法人の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、みずほ証券は検証を行っていません。

なお、みずほ証券が開示を受けた財務予測その他の将来に関する情報については、両投資法人の将来の経営成績及び財務状況に関し現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき、各投資法人の執行役員又は各投資法人の資産運用会社の役職員によって合理的に準備・作成若しくは調整されたことを前提としています。加えて、みずほ証券は本特別委員会の依頼に基づき各投資法人の財務予測及び事業計画について一定の調整を行っておりますが、係る調整の内容、並びに調整前の財務予測及び事業計画の内容については、本特別委員会にその内容の報告を行い、本特別委員会がその内容及び前提条件等の合理性を確認したことを前提としております。みずほ証券は、これら調整後又は修正後の財務予測及び事業計画の実現可能性について、独自に検証することなく、これらの財務

予測及び事業計画に依拠しており、合併比率算定書で言及される分析若しくは予想又はそれらの基礎となる仮定に関して何らの見解も表明していません。みずほ証券は、法律、規制又は税務関連の専門家ではなく、かかる事項については、両投資法人の外部専門家が行った評価に依拠しています。なお、本合併は、日本の法人税法上、課税されない取引であることを前提としています。

みずほ証券の算定結果は、みずほ証券がさくら総合リートの依頼により、さくら総合リートの役員会が合併比率を決定するための参考に資することを唯一の目的としさくら総合リートに提出したものであり、当該算定結果は、みずほ証券が合併比率が財務的見地から妥当である旨の意見を表明するものではありません。