

2019年6月20日

各位

不動産投資信託証券発行者名
東京都千代田区九段南三丁目8番11号
さくら総合リート投資法人
代表者名 執行役員 村中 誠
(コード番号 3473)

資産運用会社名
さくら不動産投資顧問株式会社
代表者名 代表取締役社長 村中 誠
問合せ先 財務企画部長 小引 真弓
TEL: 03-6272-6608

スターアジアグループによる提案に対する対応について

さくら総合リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）は、2019年5月11日付「投資主による臨時投資主総会の招集請求に関するお知らせ」及び同17日付「少数投資主による臨時投資主総会の招集請求等に関する本投資法人の意見」にてお知らせいたしましたとおり、本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（以下「ライオンパートナーズ」といいます。）より、臨時投資主総会の招集等に関する請求を受け、また関東財務局に対して投資主総会招集許可の申立てがなされておりますが、関東財務局の決定は本日現在なされておられません。

ライオンパートナーズ及びその属するスターアジアグループから本投資法人の投資主の皆様宛に本投資法人に対する敵対的買収提案に関する勧誘があった場合においても、一切応じないようお願いいたします。

詳細については、添付をご参照ください。

以上

※本投資法人のホームページアドレス：<http://sakurasogoreit.com/>

さくら総合リート投資法人の投資主の皆様へ

スターアジアグループからの
敵対的買収提案に対する「反対」のお願い

拝啓 平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

本年5月10日、スターアジアグループ及びライオンパートナーズ合同会社（以下、「ライオン」）は、さくら総合リート投資法人（以下、「さくら総合リート」）の執行役員と資産運用会社を交代させる提案を一方的に発表しました。このような一方的な提案は誠に遺憾であり、また、投資主の皆様にはご心配をおかけしております。

今般の提案はJ-REIT市場において前例のない「敵対的買収提案」であり、さくら総合リーートの投資主の皆様は一切利益となるものではありません。

本年5月17日及び23日の弊社開示資料にも記載の通り、スターアジアグループ及びライオンの一方的で敵対的な提案は、皆様の出資に損害を与える危険性を有するに留まらず、皆様の利益を害するものです。また、スターアジアグループ及びライオンのさくら総合リーートの運用に関する主張は、誤解を生じさせるとともに、投資主の皆様を欺く内容です。詳細につきましては、別紙にてご説明しておりますのでご高覧ください。

さくら総合リート及び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」）は現在、潜在的な新しいパートナーとの提携を含む複数の戦略的オプションを検討しております。さくら総合リート及びさくら不動産投資顧問は、投資主の皆様と同じ目線から、どのオプションとビジネス戦略が投資主の皆様の将来の利益を最大化するかを検討してまいります。弊社では、スターアジアグループ及びライオンの提案よりも、より確実で、投資主価値の向上に資する魅力のある施策をお届けできると確信しています。

どの選択肢が投資主価値を最大化しうるかを投資主の皆様にご判断頂くためにも、弊社からの新たな事業戦略のご案内をお待ちいただくとともに、スターアジアグループ及びライオンからの敵対的買収提案に関するあらゆる勧誘には「一切応じない」ようにお願い申し上げます。

今後も投資主の皆様からのご期待に応えるべく、投資主価値の最大化に努めてまいります。今後ともさくら総合リート投資法人をご愛顧賜りますようお願い申し上げます。

敬 具

2019年6月吉日

さくら総合リート投資法人

執行役員 村中 誠

スターアジアグループ及びライオンによる敵対的買収提案が、投資主の皆様の利益を害する理由について

スターアジアグループ及びライオンは、合併について真摯に交渉しようともしておらず、正当な合併提案であれば当然に必要な合併比率を含む重要な条件を一切提示していません。これは以下の通り投資主の皆様を害する可能性があるものです。

1. スターアジアグループ及びライオンは、僅か**3.6%**の投資口の取得により敵対的買収を試みています。彼らの提案は、さくら総合リート¹の執行役員及び資産運用会社を、スターアジアグループが直接コントロールできる執行役員及び資産運用会社に変更しようとするものです。
2. 彼らの提案が可決されると、スターアジア投資顧問が、同一の投資方針を有する2つの上場J-REITを運用することになります。このような運用は、2つのJ-REITの間で深刻な利益相反が生じることから、J-REIT市場では厳に避けられてきたものです。
3. スターアジアグループは、スターアジア不動産投資法人（以下、「スターアジアリート」）の投資口を**17.9%**保有しているのに対し、さくら総合リート¹の投資口は**3.6%**保有するのみであり、スターアジア投資顧問がこれら2つのJ-REITを同時に運用した場合、スターアジアリート²をさくら総合リートよりも優遇する強いインセンティブを有することになります。これにより、さくら総合リート¹の投資主の皆様が投資主価値が毀損される蓋然性が高いと考えられます。
4. さらに、スターアジア投資顧問は実質的に単独で合併比率を決めることが可能となり、スターアジア投資顧問から提示される合併比率はさくら総合リート¹の投資主の皆様にとって不利益なものとなる蓋然性が極めて高くなります。
5. このような状況は、深刻な利益相反そのものであり、さくら総合リート¹の投資主の利益を害するものとなります。

**スターアジアグループ及びライオンがさくら総合リートの執行役員及び資産運用会社
の交代を提案する理由としてあげた主張に対する反論**

スターアジアグループ及びライオンが挙げている以下の主張は、投資主の皆様にご誤解を生じさせようとするものです。

1. さくら不動産投資顧問が投資主価値を毀損したとの主張について
さくら不動産投資顧問の回答：価値向上のもっとも明確な指標は1口当たりの純資産額（NAV）の年成長率です。この指標において、直近4計算期間でさくら総合リートはスターアジアリートを上回っています（さくら総合リート+2.22%、スターアジアリート+1.27%）。したがって、スターアジアグループ及びライオンの主張は真実ではなく、誤解を生じさせようとしているものと考えます。
2. コンフォモール札幌物件の売却益を第4期において配当しなかったとの主張について
さくら不動産投資顧問の回答：コンフォモール札幌物件の売却益は売却が生じた計算期間において投資主の皆様に行われた配当に含まれており、これについても、スターアジアグループ及びライオンの主張は、誤解を生じさせようとしているものと考えます。同物件の売却の決定は、魅力的な価格による売却の機会を活かそうとしたことによるものであり、また、売却資金は、予定されていた公募増資による取得案件における資金の一部として用いることも想定されておりました。
最終的に、さくら不動産投資顧問は、この公募増資を進めることが投資主の最善の利益とならないと判断しましたが、これは、取得対象としていたポートフォリオの状況が大きく予想外に変動したことによるものであり、さくら不動産投資顧問のコントロールの及ばない事象に起因するものでした。公募増資による取得案件は完了に至らず、そのための専門家費用は第4期において支出され、別途計上されています。
3. IPO以来2物件を売却する一方、取得は1物件のみであり、運用資産が減少しているとの批判について
さくら不動産投資顧問の回答：コンフォモール札幌物件の売却資金の最有効活用を検討するに当たり、さくら不動産投資顧問は慎重な投資方針を堅持し、まずは14億円の負債の返済に充て、適切な代替資産が見つかるまで投資を差し控えました。さくら不動産投資顧問は、2019年6月初旬にポータル秋葉原物件の取得を完了し、さくら総合リートのポートフォリオの質を向上させています。この取得を経て、この批判が当たらないことが明確になったと考えます。
4. テナントの退去が大きな影響を及ぼし、2019年12月末に終了する計算期間におけるさくら総合リートの1口あたり分配金が低下したとの批判について
さくら不動産投資顧問の回答：2019年12月末に終了する計算期間において1口あたり予想分配金が低下しているのは、NKビルにおいて特定の1テナントの

退去があるためです。さくら不動産投資顧問は、テナントが退去通知を行った後直ちにこれを開示し、それ以降、順調にリーシング活動を行っており、限定的な空室期間で、賃料収入が現在の賃料より総額で増加するリーシングを実現することができる見込みです¹。スターアジアグループ及びライオンは、スターアジアリート自身もテナントの退去や物流施設におけるレントホリデーのような同様の理由で 2020 年 1 月に終了する計算期間における 1 口あたり予想分配金を下げていることについては、あえて触れていません。

5. さくら不動産投資顧問のコーポレートガバナンスが不適切であるとの主張について

さくら不動産投資顧問の回答：さくら不動産投資顧問のコーポレートガバナンスの枠組は大変強固であり、常に厳格に遵守されています。なお、中止した公募増資関連費用に関する批判について、公募増資の公表前後に中止となっている前例は少なからず存在し、また、費用負担について明示的に開示はしていないものの、損失補てんの禁止に関する規制との関係で、投資法人が費用を負担している場合も少なくないと考えられます。

むしろ、スターアジアリートがスポンサー関係者から購入した 6 物件に含み損が発生している（すなわち現在の簿価より鑑定価格が低い）ことからすれば、スターアジアグループがガバナンスに係る懸念を抱えているものと考えられます。

¹ 2019 年 6 月 19 日付のプレスリリース「NK ビル新規テナント誘致活動について」をご覧ください。

さくら総合リークの役員及び資産運用会社を変更する正当な理由は一切存在しません。以下の主要な指標を見ても、さくら総合リークの運用の方がスターアジアリートよりも優れていることは明らかです。

1. 1口当たりの純資産額（NAV）の年成長率は、直近4期において、さくら総合リートがスターアジアリートを上回っています（さくら総合リート +2.22%、スターアジアリート+1.27%）。
2. スターアジアリークのポートフォリオの約20%の物件（7物件）について、直近の不動産鑑定価格が簿価を下回り、合計429百万円の含み損を抱えている一方、さくら総合リートには含み損のある物件は一切ありません。
3. さくら総合リートは、ポートフォリオの稼働率において、上場以来一貫してスターアジアリートを上回る実績を有しています。
4. さくら総合リートは、投資物件の42.1%が東京都心部の物件であるのに対し、スターアジアリートは13.2%にすぎません。東京都心部は、現在の日本の不動産市場において最も魅力のあるエリアとして認知されています。
5. さくら総合リークのIPO時発行価額ベースの分配金（売却益を除く。）利回りはスターアジアリートを上回っています（さくら総合リート 5.8%、スターアジアリート 5.3%）。