

2019年8月16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)

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

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

スターアジア不動産投資法人（以下「本投資法人」といいます。）及び本投資法人が資産の運用を委託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は、スターアジアグループに属し、さくら総合リート投資法人（以下「さくら総合リート」といいます。）の投資口を16,896口（約5.1%）保有するライオンパートナーズ合同会社（代表社員：杉原亨、以下「ライオンパートナーズ」といいます。）より、本日、以下の報告を受けましたのでお知らせいたします。

記

1. 昨日（2019年8月15日）付の投資法人みらい及びさくら総合リーートの連名による開示資料「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関するお知らせ（続報）」（以下「本開示資料」といいます。）に対するライオンパートナーズ合同会社の考え方

本開示資料によれば、「スターアジアグループは、さくら総合リーートを批判する公表を継続して行っていますが、かかる批判及びその主張はいずれも根拠のないものである」とされていますが、さくら総合リートは、これまで、ライオンパートナーズが指摘してきたさくら総合リーートの運営の問題点について、ライオンパートナーズを含むさくら総合リーートの投資主に対して、合理的な説明を一切行っていません。

- ・ 例えば、2019年5月10日付「スターアジアグループによる「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との合併に向けたご提案」に関するお知らせ」及び「本日付公表の適時開示に関する補足説明資料1 ～スターアジアグループからさくら総合リート投資法人の投資主の皆様に向けた提案資料～」に記載の、コンフォモール札幌の売却益（142百万円）の中止した投資口発行の準備費用（136百万円）への充当について、「投資主本意の業務運営とは言い難い」のではないかとの主張について、さくら総合リートは何ら合理的な説明を行っていません（公募増資を中止した理由について「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」であったと主張するのみで、なぜ公募増資を企画し中止したことのみによって136百万円もの支出を行うことになったのかについては何らの説明も行っていない）。
- ・ 加えて、2019年8月14日付「ライオンパートナーズ合同会社によるさくら総合リート投資法人の投資主総会招集通知発送に関するお知らせ」に記載の、さくら総合リート役員会が、投資法人みらいとの合併を諮る投資主総会の開催公告を行うことを、公告日より前である2019年6月27日に許可が下りることを停止条件として決定していた理由についても、何ら説明を行っていない

ません。

本開示資料によれば、「さくら総合リートは投資主の皆様のご最善の利益のために行っています。さくら総合リートは、投資主の皆様へ、スターアジアグループによる提案に比べ、より優れた、信頼性のある確実な合併提案をご検討いただくために、適切な対応を行っています。」とされていますが、上記に示した点に照らせば、到底「適切な対応」を行っているとは言えないと、ライオンパートナーズは判断しています。

ライオンパートナーズ及びスターアジアグループは、さくら総合リートの大口の投資主として、さくら総合リートの投資一口当たりの価値を、投資法人みらいよりも高く評価しています（詳細については、本日付「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—」をご参照ください。）。実際、ライオンパートナーズは、2019年8月13日付「ライオンパートナーズ合同会社によるさくら総合リート投資法人投資口に関する大量保有報告書提出に関するお知らせ」に記載のとおり、さくら総合リートの投資口を7月以降も取得し続けており、他の投資主の皆様と同じ立場に立って、さくら総合リートのサポート及びさくら総合リートの投資主価値の最大化にコミットしています。加えていえば、かかる追加取得により保有することとなった投資口については、基準日の関係上、ライオンパートナーズは2019年8月30日に開催される投資主総会における議決権を有しないのであって、それにもかかわらずライオンパートナーズが投資口を追加取得しているという事実は、すなわちライオンパートナーズが真実さくら総合リートの投資一口当たりの価値を高く評価していることの証左に他なりません。

このように、ライオンパートナーズ及びスターアジアグループは、言行一致の精神の下に、さくら総合リートの投資口評価を踏まえ投資口を追加取得するという活動を行っており、「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。

本開示資料には、「スターアジアグループが提案している合併比率は、適切な理由、根拠、時期、程度等を示すこと無く変更となる可能性あり」との記載がありますが、そのようなことを行えば、さくら総合リートの投資主の皆様への信認を得られないこととなり、投資主総会において合併契約が承認されない事態となることは明かです。本開示資料における当該記載は、投資主の皆様が正しく合併の是非について判断できないことを前提としているものであり、投資主の皆様を軽視するものであると、ライオンパートナーズとしては判断しています。

これまで、ライオンパートナーズは、さくら総合リートの投資主として、さくら総合リートの投資主価値の最大化を追求するご提案をしてまいりました。こうした姿勢を貫くライオンパートナーズとしては、本開示資料について、数多くの点で投資主の皆様への誤解を与えかねない情報が記載されていると考えていますが、中でも以下の点について詳細をご説明させていただきます。

- ▶ さくら総合リートとスターアジア不動産投資法人との合併後の投資法人（以下「スターアジア合併後投資法人」といいます。）の1口当たり分配金（巡航）について
～スターアジア合併後投資法人の1口当たり分配金（巡航）の方が有利
- さくら総合リートと投資法人みらいとの合併後の巡航分配金について、本開示資料においては「MIUMIU 神戸代替物件の取得」によって105円の分配金増への寄与があると説明されていますが、具体的な取得物件名の記載もなく、かつ、「過熱する不動産価格での組み入れ（本開示資料より）」の可能性もあり、根拠が薄弱であると言わざるを得ません。
- 一方のスターアジア不動産投資法人においては、即時取得可能なパイプライン物件（5物件／総額136億円）を有しており、合併後の投資法人みらいと同程度のLTV（注）水準まで物件取得を行うことを前提とした場合のスターアジア合併後投資法人の1口当たり分配金（巡航）水準は、さくら総合リートと投資法人みらいとの合併後の分配金（巡航）を99円程度上回ります。

（注）LTVは以下の算式により算出され、さくら総合リート及び投資法人みらいが公表した合併後の業

績予想によれば、合併の効力発生日において 47.7%程度となる見込み、とされています。

- LTV=有利子負債総額÷資産総額×100
- さくら総合リートとスターアジア不動産投資法人との合併比率について
～ご提示した合併比率の考え方をベースとした場合、さくら総合リートの投資主の皆様にとってはプレミアムの評価～
 - ライオンパートナーズとしては、2019年8月7付で開示させていただいた合併比率である「1:0.88以上」について、これまでのさくら総合リートの開示資料及びさくら総合リートと投資法人みらいとの合併契約締結に関連する適時開示資料等の内容を前提に、十分な検証・分析を行い、ご提案したものであり、さくら総合リートの投資口価格水準に対して高い水準での投資口価格評価が可能と判断して提示しています。
 - 加えて、スターアジア不動産投資法人の投資主の皆様にとっても、1口当たり分配金(巡航)が増額となる合併比率であり、ライオンパートナーズとして、双方にとってWIN WINの合併となると確信しています。
- さくら総合リートとスターアジア不動産投資法人との合併後の想定NAVについて
 - さくら総合リートと投資法人みらいの合併後の1口当たりNAVは83,580円(注1)であり、さくら総合リートの2019年6月期末におけるNAV99,236円(注2)と比較して、さくら総合リートの投資主の皆様にとって著しく低下します。
 - 一方、スターアジア不動産投資法人との合併を前提とした場合、スターアジアグループは、さくら総合リートの1口当たり時価純資産を104,000円(注3)と試算しており、これはさくら総合リートの2019年6月期末におけるNAV99,236円を上回る評価となっています。
(注1) さくら総合リート及び投資法人みらいの開示資料より、合併比率に基づき算出
(注2) 2019年8月15日で開示された、さくら総合リートの2019年6月期決算短信より試算した1口当たりNAV。以下同じです。
(注3) スターアジアグループによる不動産の評価額、2019年6月末日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

上記のように、ライオンパートナーズとしては、さくら総合リートの投資主の皆様にとって投資主価値の最大化に資するご提案をしていると考えていますが、最終的には投資主の皆様のご判断によることであると認識しており、2019年8月30日に開催予定のさくら総合リートの2つの投資主総会において、議決権を行使していただければ幸いに存じます。

2. 参照情報

詳細については、以下のプレスリリースをご参照ください。

1	2019年5月10日付	スターアジアグループによる「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との合併に向けたご提案」に関するお知らせ
2	同	本日付公表の適時開示に関する補足説明資料1 ～スターアジアグループからさくら総合リート投資法人の投資主の皆様に向けた提案資料～
3	同	本日付公表の適時開示に関する補足説明資料2 ～スターアジアグループ不動産投資法人の投資主の皆様に向けた提案資料～
4	2019年5月16日付	スターアジアグループによるさくら総合リート投資法人投資主総会招集許可申立に関するお知らせ
5	2019年6月28日付	スターアジアグループによるさくら総合リート投資法人投資主総会の招集に係る許可決定の受領に関するお知らせ

6	2019年7月1日付	スターアジアグループによるさくら総合リート投資法人投資主総会開催に関するお知らせ
7	2019年7月4日付	さくら総合リート投資法人が開催について公表した投資主総会に対するさくら総合リート投資法人の執行役員の違法行為差止め仮処分の申立て等に関するお知らせ
8	2019年7月5日付	2019年7月4日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が開催について公表した投資主総会に対するさくら総合リート投資法人の執行役員の違法行為差止め仮処分の申立て等に関するお知らせ～
9	2019年7月17日付	ライオンパートナーズによるさくら総合リート投資法人の投資口追加取得に関するお知らせ
10	2019年7月19日付	ライオンパートナーズによるさくら総合リート投資法人の投資口追加取得に関するお知らせ ー取得資金枠の増額ー
11	2019年7月24日付	ライオンパートナーズが招集許可決定に基づき招集するさくら総合リート投資法人の投資主総会（2019年8月30日（金）午前10時開始予定）に関するお知らせ
12	2019年7月25日付	日本管財株式会社公表の『「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」に関する当社見解について』に関するスターアジアグループとしての考え方に関するお知らせ
13	2019年7月29日付	（訂正）日本管財株式会社公表の『「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」に関する当社見解について』に関するスターアジアグループとしての考え方に関するお知らせ
14	2019年8月2日付	ライオンパートナーズ合同会社によるさくら総合リート投資法人の執行役員の違法行為差止め仮処分の申立ての取下げに関するお知らせ
15	2019年8月6日付	物件取得の優先交渉契約締結に関するお知らせ
16	2019年8月7日付	スターアジアグループによる「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との合併に向けたご提案 ー合併比率の考え方ー」に関するお知らせ
17	同	本日付公表の適時開示に関する補足説明資料 ～スターアジアグループによる「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との合併に向けたご提案 ー合併比率の考え方ー」に関するお知らせ～
18	2019年8月8日付	ライオンパートナーズ合同会社によるさくら総合リート投資法人の役員会議事録閲覧謄写の許可の申立ての取下げに関するお知らせ
19	2019年8月14日	ライオンパートナーズ合同会社によるさくら総合リート投資法人投資口に関する大量保有報告書提出に関するお知らせ
20	2019年8月14日	（訂正）物件取得の優先交渉契約締結に関するお知らせ
21	2019年8月14日	ライオンパートナーズ合同会社によるさくら総合リート投資法人の投資主総会招集通知発送に関するお知らせ
22	2019年8月14日	本日付公表の適時開示に関する補足説明資料 ーライオンパートナーズ側投資主総会におけるさくら不動産投資顧問株式会社親会社からの投資主提案の取扱いについてー
23	2019年8月14日	2019年8月7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 ー合併比率の考え方ー 分配金に関する補足説明
19	2019年8月16日付	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 –
--	--	--

3. 今後の方針

今後開示すべき事項が生じましたら、適時適切に開示いたします。

以上

- * 本投資法人のホームページアドレス：<http://starasia-reit.com>
- * スターアジアグループのホームページアドレス：<http://starasiamanagement.com/>
- * 本投資法人の YouTube 公式チャンネル：<https://www.youtube.com/channel/UCYasJn4xrns2fhyZFKMAELw>