

2020年8月28日

各 位

不動産投資信託証券発行者名

日本リテールファンド投資法人 (コード番号 8953)

代表者名 執行役員 難波修一

URL : <https://www.jrf-reit.com/>

不動産投資信託証券発行者名

MCUBS MidCity 投資法人 (コード番号 3227)

代表者名 執行役員 土屋勝裕

URL : <https://www.midcity-reit.com/>

資産運用会社名

三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社

代表者名 代表取締役社長 岡本勝治

問合せ先 執行役員リテール本部長 荒木慶太

TEL : 03-5293-7081

執行役員オフィス本部長 松尾桂

TEL : 03-5293-4150

日本リテールファンド投資法人と MCUBS MidCity 投資法人の 合併契約締結に関するお知らせ

日本リテールファンド投資法人（以下「JRF」といいます。）とMCUBS MidCity投資法人（以下「MMI」といい、JRFと併せて「両投資法人」といいます。）は、それぞれ本日開催の投資法人役員会にて、2021年3月1日を合併の効力発生日として、JRFを吸収合併存続法人、MMI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

本邦不動産投資信託証券市場（以下「J-REIT市場」といいます。）は、2019年においては堅調なファンダメンタルズや国内外の長期金利の低下傾向が寄与し大幅な上昇となった一方、2020年に入ると、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い3月以降に急落する展開となりました。足許では経済活動の再開期待等により回復基調にあるものの、新型コロナウイルスの感染拡大前の水準以下で推移している状況となります。

両投資法人の資産運用会社である三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社（以下「本資産運用会社」又は「MCUBSR」といいます。）は、2000年に総合商社の三菱商事株式会社と欧州を代表する金融機関であるUBS AGとの合弁により設立され、2020年7月末時点において、JRF及びMMIを含む3投資法人の資産の運用を受託し、運用受託資産残高の合計が1.4兆円（注1）と、日本最大級の運用資産残高を誇る資産運用会社です。本資産運用会社は、2001年以降J-REITの運用に携わり、安定したトラックレコードを築き上げ、継続的な外部成長によって、1口当たり分配金及び1口当たりNAV（注2）の向上を通じて運用を受託する各投資法人の投資主価値を向上させ、資産規模の拡大及び分散効果による収益の安定性確保を目指してきました。

- (注1) 運用受託資産残高は、2020年7月末時点における、本資産運用会社が資産の運用を受託する投資法人の保有資産の取得価格の合計に基づき記載しています。
- (注2) 「1口当たりNAV」とは、本資産運用会社が資産の運用を受託する投資法人の各決算期に係る貸借対照表記載の純資産合計額から当該期の分配金支払総額を控除し、当該決算期時点のポートフォリオ全体の含み(損)益(各決算期末時点における各投資法人の保有資産の当該決算期末を価格時点とする鑑定評価額と帳簿価額との差額の合計)を加算(含み損の場合には当該含み損の絶対値を減算)し、当該決算期時点の発行済投資口の総口数で除したものをいいます。

JRFは、本邦初の商業施設不動産の運用に特化した投資法人として、また、不動産会社以外の会社がスポンサーとなる初めての投資法人として、2002年3月に東京証券取引所のJ-REIT市場に上場しました。JRFは、上場来、複数の公募増資を通じた物件取得及び2010年3月に効力が発生したJRFとラサール ジャパン投資法人との合併等を通じて資産規模の拡大を実現してきました。現在は商業系REIT(注)の中では最大規模を誇り、2020年7月末時点では101物件、合計8,838億円(取得価格ベース)の資産を保有しています。JRFは、都市部への人口集中、人口減やEコマースの進展等による郊外エリアの衰退、都市部で拡大し続けるインバウンド消費等の商業施設を取り巻く環境変化を見据え、「人が集まる立地」にある都市型商業施設への重点投資を行っています。また、人が集まる立地への重点投資に加え、本資産運用会社が長期にわたる運営により培ってきたJRFならではの「人を集める力」を結集させた施設運営を行っています。

(注)「商業系REIT」とは、ポートフォリオにおける商業施設が占める比率が資産規模ベースで90%以上のJ-REIT市場に上場しているJ-REITをいいます。

MMIは、大阪圏(大阪府、京都府及び兵庫県)のオフィスビルを重点的な投資対象とするMIDリート投資法人として2006年8月に東京証券取引所のJ-REIT市場に上場しました。2015年4月に、本資産運用会社が、当時の資産運用会社であった旧MIDリートマネジメント株式会社のメインスポンサーとなり、旧MIDリートマネジメント株式会社は商号をMCUBS MidCity株式会社に変更しました。その後、MIDリート投資法人は商号をMCUBS MidCity投資法人に変更すると共に、投資主価値の最大化を目指すため、投資対象エリアを、大阪圏から三大都市圏(東京圏、大阪圏、名古屋圏)中心に拡大しました。また、2019年7月1日付で本資産運用会社を吸収合併存続会社、MCUBS MidCity株式会社を吸収合併消滅会社とする吸収合併を行い、本資産運用会社がMMIの資産運用会社となりました。2020年6月末時点では26件(名古屋ルーセントタワーを裏付資産とする匿名組合出資持分を含みます。)、2,876億円(取得価格ベース)の資産を保有しています。

両投資法人は、それぞれの特徴を活かし、中長期的な安定収益の確保と資産規模の着実な成長を目指した運用を行ってまいりました。しかしながら、足許の不動産市場における商業及びオフィス市況に対する不透明感、並びに、不動産へのニーズの変化に伴いアセットタイプの垣根が崩れていく等の環境変化の中で、JRFについてはセクター特化型、MMIについてはセクター重点型であるがゆえに、成長に制限が存在することが両投資法人の課題と認識しています。特に、IT化の急速な進行によるEコマースや在宅ワークの発展及びエリア・物件単位での用途の複合化の進展等、両投資法人を取り巻く運用環境は刻々と変化しており、かかる変化は足許の新型コロナウイルスの発生を契機に更に進展していることから、両投資法人は物件の立地や物件の提供する付加価値へのニーズの変化に今まで以上に柔軟に対応していく必要があると考えています。このような状況の下、両投資法人はこれらの課題へ対処するとともに、継続的な投資主価値の向上に資する安定性と成長性を兼ね備えたJ-REITとなるべく、両投資法人の合併に関する協議を開始することに合意し、これまで検討を重ねてまいりました。その結果、両投資法人は、本合併を通じた資産規模の拡大によるJ-REIT市場におけるプレゼンスの向上及び総合型REIT(注)への転換による投資対象用途の拡大により更なる安定性及び成長性の向上に繋がると判断するに至り、本日、本合併契約を締結しました。

- (注) JRFは、JRFの運用管理ガイドラインについて、本合併及び本規約変更(下記「2. 本合併の要旨 (4) 吸収合併存続法人の規約変更の有無及び内容」で定義します。)の効力発生を条件として、本合併の効力発生日付で、総合型REITとしての新たな投資方針の設定等に伴う投資方針の変更等を行うことを検討しています。具体的な変更の内容については、確定次第お知らせいたします。なお、JRFは、本合併の効力発生後も、産業ファンド投資法人の投資対象である産業用不動産の新規取得を行う予定はありません。以下同じです。

両投資法人は、本合併については、以下の意義を有すると考えています。

① 環境変化への対応

本資産運用会社は、これまでの両投資法人の運用を通じて、各用途の中でテナントリレーションや賃貸マーケット情報収集に基づくリーシング、リニューアルや建替え・増床・用途転換等のバリューアップ、集中的な物件取得や人流分析によるエリアマネジメント、MSCI評価で最高位の評価取得に裏打ちされたESG推進等の多様な運用経験を積み上げ、運用力に磨きをかけてきました。本資産運用会社は、これまでの両投資法人の運営経験で培った多様な運用力を組み合わせ、刻々と変化する運用環境に対して、既存用途に囚われない、用途の垣根を越えた積極的な内部成長施策を実施し、柔軟に対応する方針です。

② 投資対象用途の拡大

本合併に伴い、新投資法人は総合型REITへの転換を機に投資対象用途の拡大を行う予定です。新投資法人は、従前JRFが投資対象としていた商業施設並びにMMIが投資対象としていたオフィスビル及びホテルに加えて、住宅及びこれらの用途の複合施設といった新たな資産への投資が可能となり、環境変化に応じた持続的な外部成長が可能になると考えています。特に、都市部において物件の用途の複合化が進展していると両投資法人は考えていることから、投資対象用途の拡大により、一つの物件用途に拘ることなく、環境変化に応じた施設運営の柔軟性が向上すると考えています。また、物件の取得に際しても、本合併前は両投資法人での取組みが難しかった複数用途に跨るバルクセールのような大型取引での大規模取得が可能となり、これによって外部成長の蓋然性を高めることができると両投資法人は考えており、これまで以上に独自のネットワーク及びスポンサーサポートを活用し、持続的な外部成長を図っていく方針です。

③ J-REIT最大の資産規模へ

本合併後の新投資法人は、物件数が127物件（名古屋ルーセントタワーを裏付資産とする匿名組合出資持分は除きます。）、資産規模が合計1兆1,915億円（取得価格ベース）（注1）に到達することが想定されており、J-REIT最大の資産規模（注2）を有するJ-REITとなります（2020年7月末時点）。資産規模の拡大により、キャッシュ・フローの安定化のみならず、資本市場におけるプレゼンスの向上、物件・テナントの分散及び運用柔軟性の向上など、安定性の向上と成長の加速を実現するための素地を構築出来ると、両投資法人は考えています。

（注1） 新投資法人の資産規模は、JRFの取得価格総額（2020年7月末時点）に、2020年8月26日付「国内不動産信託受益権の取得に関するお知らせ【Gビル天神西通り02】」で公表した取得予定資産1物件の取得予定価格を加え、MMIの2020年6月末時点の鑑定評価額の合計額を想定受入価格として加えて算出しています（会計上、パーチェス法によりJRFを取得企業とし、被取得企業のMMIの資産を時価で承継する見込みのため。）。なお、実際のMMIの受入価格は2021年2月末を価格時点とする鑑定評価額により算定されるため、実際の新投資法人の資産規模は本文記載の数値とは異なる可能性があります。このため、合併効力発生日時点においてJ-REIT最大の資産規模となることを保証するものではありません。

（注2） 2020年7月末時点で各投資法人の決算情報に記載されている取得価格総額（直近期末時点）に基づき比較しています。

本合併後の新投資法人は、都市生活の基盤となる不動産へ投資するJ-REIT最大の資産規模（注）の総合型REITとして、“日本の都市生活「住む、働く、消費する」を不動産面から支えていく”ことをビジョンとして掲げてまいります。

その成長戦略においては、短期的には戦略的な資産入替の実施による都市型化の更なる推進やポートフォリオにおける用途分散の適正化を図りながら、各種収益向上策の実行により更なる1口当たり分配金の増加を目指します。中長期的には、公募増資を通じた外部成長やリニューアルやコンバージョンを通じた更なる収益性の向上を通じて、将来的には都市生活の活動基盤となる不動産の各物件用途が影響しあい、エリア価値と物件価値がともに向上する好循環を創出することを目指します。

（注） 2020年7月末時点で各投資法人の決算情報に記載されている取得価格総額（直近期末時点）に基づき比較しています。新投資法人の資産規模は、JRFの取得価格総額（2020年7月末時点）に、2020年8月26日付「国内不動産信託受益権の取得に関するお知らせ【Gビル天神西通り02】」で公表した取得予定資産1物件の取得予定価格を加え、MMIの2020年6月末時点の鑑定評価額の合計額を想定受入価格として加えて算出しています（会計上、パーチェス法によりJRFを取得企業とし、被取得企業のMMIの資産を時価で承継する見込みのため。）。なお、実際のMMIの受入価格は2021年2月末を価格時点とする鑑定評価額により算定されるため、実際の新投資法人の資産規模は本文記載の数値とは異なる可能性があります。このため、合併効力発生日時点においてJ-REIT最大の資産規模となることを保証するものではありません。

2. 本合併の要旨

(1) 本合併の日程

JRF

本合併契約承認役員会 本合併契約締結日	2020年8月28日
投資主総会基準日	2020年8月31日
投資主総会開催日	2020年10月23日 (予定)
投資口分割基準日	2021年2月28日 (予定)
投資口分割効力発生日 本合併効力発生日	2021年3月1日 (予定)
本合併登記日	2021年3月上旬 (予定)

(注) JRFは2021年2月28日を分割の基準日、2021年3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。)。詳細につきましては下記(3)(注2)をご参照ください。

MMI

本合併契約承認役員会 本合併契約締結日	2020年8月28日
投資主総会基準日公告日	2020年8月29日 (予定)
投資主総会基準日	2020年9月13日 (予定)
投資主総会開催日	2020年10月22日 (予定)
上場廃止日	2021年2月25日 (予定)
本合併効力発生日	2021年3月1日 (予定)
本合併登記日	2021年3月上旬 (予定)

(2) 本合併の方式

JRFを吸収合併存続法人とする吸収合併方式とし、MMIは本合併により解散いたします。

(3) 本合併に係る割当ての内容

	JRF (吸収合併存続法人)	MMI (吸収合併消滅法人)
本合併に係る 割当ての内容	1	1
		(ご参考) 本投資口分割考慮前0.5

(注1) 本合併により発行するJRFの新投資口数(JRFの本投資口分割考慮後の投資口数): 1,784,125口

(注2) JRFは、2021年2月28日を分割の基準日、2021年3月1日を効力発生日として、投資口1口につき2口の割合による投資口の分割を予定しており、上記合併比率及びJRFが割当て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。本投資口分割考慮前の合併比率によりMMI投資口1口に対してJRFの投資口0.5口を割り当てる場合には、交付されるJRFの投資口の口数が1口未満となるMMI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、MMIの投資主がJRFの投資口を継続して保有することを可能とするべく、MMIの全ての投資主に対し1口以上のJRFの投資口を交付することを目的として、MMIの投資主に対する割当てに先立ち、JRF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、MMIの投資口1口に対して、かかる投資口分割後のJRFの投資口1口を割当て交付いたします。本投資口分割の詳細につきましては、JRF公表の本日付「投資口の分割に関するお知らせ」をご参照下さい。

(注3) JRFは上記の投資口の他に、本合併の効力発生日の前日に終了するMMIの最終期の営業期間に係る金銭の分配の代わり金として、MMIの分配可能利益に基づきMMIの投資主（本合併の効力発生日の前日のMMIの最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主（JRF、MMI及び投信法第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MMIの投資主（当該買取請求を撤回した投資主を除きます。）を除き、以下「割当対象投資主」といいます。））に対して同営業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MMI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MMIの発行済投資口の総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、MMIは、本合併契約が両投資法人の各投資主総会で承認されることを条件として第29期営業期間を現行の2020年7月1日から2020年12月末日までから2020年7月1日から2021年2月末日までに変更する旨の規約変更に係る議案を2020年10月22日開催予定の投資主総会に提出する予定です。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、MMIにおける本合併の効力発生前の最終期の営業期間は第29期営業期間である2020年7月1日から2021年2月28日の8か月となり、2020年12月31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

JRFは、本合併により、本合併後のJRF（以下「新JRF」といいます。）において主として商業施設、オフィスビル、住宅、ホテル及びこれらの用途の複合施設を中核資産とする総合型REITへの転換を図るため、本合併の効力発生を停止条件として、その商号を「日本都市ファンド投資法人」に変更し、加えて、投資方針に関する変更等を内容とする規約変更（以下「本規約変更」といいます。）等に係る議案を2020年10月23日開催予定のJRF投資主総会に提出する予定です。なお、本規約変更の詳細については本プレスリリース別紙の合併契約書をご参照ください。

新JRF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

① 本合併の前提条件

本合併は、効力発生日の前日において、①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両投資法人の各投資主総会の承認（MMIの投資主総会における規約変更議案を除きます。）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、②両投資法人において、契約（本合併契約を含みます。）上の義務違反、財務制限条項違反及び金銭債務（公租公課を含みます。）の支払遅延がないこと（ただし、いずれも軽微なものを除きます。）、③両投資法人において、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みます。）、支払停止又は支払不能がないこと、④JRF又はMMI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JRF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みます。）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、⑤JRF又はMMI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、⑥両投資法人及びそれらの資産運用会社において、監督官庁からの登録の取消し、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、並びに、⑦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が、前提条件とされています。

なお、効力発生日の前日において、上記のいずれかの本合併の前提条件が成就されていない場合、又は効力発生日の前日までに上記のいずれかの本合併の前提条件が成就されないことが明らかになった場合には、JRF又はMMIは、自ら又はその資産運用会社の責めに帰すべき事由により当該前提条件が成就されない場合を除き、効力発生日に先立ち相手方当事者に対して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。

②本合併契約締結後の許容物件等売買

JRFは、本合併契約の締結から効力発生日までの間に、一定の条件を満たす物件等（不動産又は主として不動産を裏付けとする特定資産を意味します。）の売却又は取得に係る契約の締結又はその実行（以下「許容物件等売買」といいます。）を行う可能性があり、かかる許容物件等売買については、MMIの事前の同意を得ることなく行うことができることをJRF及びMMIの間で合意しています。許容物件等売買の詳細については、本プレスリリース別紙の合併契約書をご参照ください。

なお、許容物件等売買の実施又は不実施にかかわらず、本合併に係る割当ての内容は上記「(3) 本合併に係る割当ての内容」に記載のとおりとなります。また、許容物件等売買の実施又は不実施については、下記「3. 本合併に係る割当ての内容の算定根拠等 (1) 算定の基礎」のとおり、本合併に係る割当ての内容の算定に際しても考慮されています。

3. 本合併に係る割当ての内容の算定根拠等

(1) 算定の基礎

JRFは三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を、MMIはSMBC日興証券株式会社（以下「SMBC日興証券」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、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るため、JRF 及び MMIは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、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びSMBC日興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、JRF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。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券はJRF及びMMIのそれぞれについて、JRF及びMMIの投資口が東京証券取引所に上場していることから、証券市場にて形成される投資口価格に基づく評価分析手法としての投資口価格法、JRF及びMMIと事業類似性を有する他の上場投資法人の投資口価値に基づく評価分析手法としての類似投資法人比較法、JRF及びMMIの中長期的な将来の事業活動に基づく本源的な投資口価値の評価分析手法としてのDCF法並びにJRF及びMMIの保有資産の時価を反映した静的な投資口価値の評価分析手法としての時価純資産法に基づく分析結果を総合的に勘案して合併比率の分析を行いました。三菱UFJモルガン・スタンレー証券による算定結果の概要は、以下のとおりです。

評価手法	JRF	MMI
投資口価格法	1	0.46～0.64
類似投資法人比較法	1	0.39～0.51
DCF 法	1	0.44～0.62
時価純資産法	1	0.44

なお、投資口価格法につきましては、最近におけるJRF及びMMIの投資口の市場取引状況を勘案の上、2020年8月27日を基準日として、算定基準日から遡る1か月、3か月、6か月、12か月までの各期間の投資口価格終値をもとに分析しています。三菱UFJモルガン・スタンレー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、それぞれ本プレスリリース末尾の（注1）の記載をご参照ください。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券がDCF法の前提としたJRF及びMMIの将来の利益計画（許容物件等売買を含みます）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。

SMBC日興証券は、両投資法人の財務情報並びに本合併の諸条件を分析した上で、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法を、両投資法人ともに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、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て投資口価値の評価分析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。また、SMBC日興証券が受領したJRFの利益計画には、許容物件等売買に係る物件等の売買が含まれております。

なお、以下の合併比率の算定レンジは、MMIの投資口1口に対して、割り当てるJRFの投資口数の算定レンジを記載したものです。なお、市場投資口価格法では、2020年8月27日（以下「算定基準日」といいます。）を基準として、算定基準日から遡る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しました。SMBC日興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。

SMBC日興証券が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。

評価手法	JRF	MMI
市場投資口価格法	1	0.52~0.56
類似上場投資法人比較法	1	0.35~0.71
DDM法	1	0.38~0.64
修正純資産法	1	0.44

(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、本合併契約を締結いたしました。

(3) 算定機関との関係

三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びSMBC日興証券は、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、JRF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、MMIは、投信法第143条第4号に基づき解散し、MMI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2021年2月25日に上場廃止となる見込みです。MMI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JRFの新投資口を割当交付され、JRF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不動産投資信託証券市場に上場されていますので、引き続き東京証券取引所不動産投資信託証券市場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

両投資法人はそれぞれ、MCUBSRに対して資産運用業務を委託していますが、MCUBSRにおいては、本合併の検討並びにJRF及びMMIの役員会に対する助言及びサポートに際し、各投資法人につき、その運用担当責任者（JRF：リテール本部長及びMMI：オフィス本部長）及び運用担当部（JRF：リテール本部及びMMI：オフィス本部）を異なる人員により個別に組織し、各運用担当部間に適切な情報隔壁を設置することにより徹底した情報遮断体制を構築しています。また、本合併の検討過程において各運用担当部間での利益相反の懸念がある情報伝達が必要な場合には、各投資法人が個別に選定した上記各フィナンシャル・アドバイザーを介して情報伝達を行うこととし、各運用担当部が直接の接触をもつことを防止しています。

各運用担当責任者及び各運用担当部は、本合併の検討過程において、それぞれ執行役員1名（資産運用会社の役員との兼任はありません。）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（JRF：2名及びMMI：3名）により構成される各投資法人の役員会に対して、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各投資法人の役員会での審議・承認を経ています。

なお、MCUBSRは、本合併に伴い、JRFの規約及びJRFとの間の資産運用委託契約の定めに基づき、本合併による存続投資法人であるJRFから合併報酬及び本合併の効力発生後の運用に係る運用報酬を受領しますが、いずれも本合併の合併比率の如何によりその金額に影響は生じません。他方で、MCUBSRは、本合併に伴い、MMIから合併報酬を受領しないことをMMIとの間で合意しています。

また、JRFはアンダーソン・毛利・友常法律事務所を、MMIは森・濱田松本法律事務所を、それぞれ本合併のためのリーガル・アドバイザーとして選任し、それぞれ本合併の手續及び意思決定の方法・過程等について助言を受けています。

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。

JRFは、本合併の公正性を担保するため、JRFの投資主のために独立第三者の算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、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。

以上のことから、JRFの役員会は、本合併に関する公正性を担保するための措置を十分に講じているものと判断しています。

一方、MMIは、本合併の公正性を担保するため、MMIの投資主のために独立第三者の算定機関であるSMBC日興証券から、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。

以上のことから、MMIの役員会は、本合併に関する公正性を担保するための措置を十分に講じているものと判断しています。

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（注1）			吸収合併消滅法人		
(1) 名称	日本リテールファンド投資法人			MCUBS MidCity投資法人		
(2) 所在地	東京都千代田区丸の内二丁目7番3号			東京都千代田区丸の内二丁目7番3号		
(3) 執行役員の氏名	難波 修一			土屋 勝裕		
(4) 出資総額	411,878百万円			151,540百万円		
(5) 設立年月日	2001年9月14日			2006年6月1日		
(6) 発行済投資口の総口数	2,602,483口			1,784,125口		
(7) 決算期	2月、8月			6月、12月（注2）		
(8) 主要運用資産	不動産信託受益権			不動産信託受益権		
(9) 主要取引銀行	株式会社三菱UFJ銀行、株式会社三井住友銀行、三井住友信託銀行株式会社、株式会社日本政策投資銀行、株式会社みずほ銀行			株式会社みずほ銀行、三井住友信託銀行株式会社、株式会社三井住友銀行、株式会社日本政策投資銀行、株式会社三菱UFJ銀行		
(10) 大投資主及び所有投資口比率（注3）	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	17.06%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	16.08%		
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（注4）（信託口）	14.76%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（注4）（信託口）	12.80%		
	野村信託銀行株式会社（投信口）	4.82%	野村信託銀行株式会社（投信口）	5.12%		
	STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234	3.89%	資産管理サービス信託銀行株式会社（注4）（証券投資信託口）	2.79%		
	資産管理サービス信託銀行株式会社（注4）（証券投資信託口）	2.67%	関電不動産開発株式会社	2.57%		
(11) 最近3営業期間の運用状況等						
決算期	JRF			MMI		
	2019年2月期	2019年8月期	2020年2月期	2019年6月期	2019年12月期	2020年6月期
営業収益	30,680	35,432	32,007	10,279	8,569	9,061
営業利益	13,103	14,719	14,563	5,638	3,983	4,276
経常利益	11,105	12,815	12,801	4,994	3,389	3,660
当期純利益	11,105	12,814	12,800	4,994	3,388	3,657
1口当たり当期純利益(円)	4,241	4,894	4,889	3,039	2,023	2,049
1口当たり分配金(円)	4,430	4,430	4,500	2,751	1,955	2,049
1口当たり純資産(円)	165,278	165,772	166,270	86,463	87,453	87,548
純資産	432,701	433,994	435,298	142,070	156,027	156,196
総資産	897,331	900,799	899,888	274,736	301,075	301,502
（単位：百万円。特記しているものを除く。）						
(12) 資産運用会社の名称	三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社			三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社		
(13) 資産運用会社の所在地	東京都千代田区丸の内二丁目7番3号			東京都千代田区丸の内二丁目7番3号		
(14) 資産運用会社の代表者の役職・氏名	代表取締役社長 岡本 勝治			代表取締役社長 岡本 勝治		
(15) 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。本合併当事者の資産運用会社はいずれもMCUBSR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。本合併当事者の資産運用会社はいずれもMCUBSRです。					
取引関係	本合併当事者には、記載すべき取引関係はありません。本合併当事者の資産運用会社はいずれもMCUBSRです。					
関連当事者への該当状況	本合併当事者は関連当事者には該当しませんが、本合併当事者の資産運用会社であるMCUBSRは本合併当事者の関連当事者に該当します。					

- (注1) JRFの出資総額については2020年2月29日現在、発行済投資口の総口数については本プレスリリースの日付現在の情報を記載しています。
- (注2) MMIは、本合併契約が両投資法人の各投資主総会で承認されることを条件として第29期営業期間を現行の2020年7月1日から2020年12月末日までから2020年7月1日から2021年2月末日までに変更する旨の規約変更に係る議案を2020年10月22日開催予定の投資主総会に提出する予定です。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、MMIにおける本合併の効力発生前の最終期の営業期間は第29期営業期間である2020年7月1日から2021年2月28日の8か月となります。
- (注3) 「所有投資口比率」は、小数第三位以下を切り捨てて記載しています。また、JRFについては2020年2月29日現在、MMIについては2020年6月30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。以下同じです。
- (注4) 2020年7月27日付でJTCホールディングス株式会社、日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社及び資産管理サービス信託銀行株式会社が合併し、株式会社日本カストディ銀行へと名称変更を実施しています。以下同じです。

5. 本合併後の状況

(1) 吸収合併存続法人の状況

		吸収合併存続法人
(1) 名 称		日本都市ファンド投資法人（予定）（注） （現：日本リテールファンド投資法人）
(2) 所 在 地		東京都千代田区丸の内二丁目7番3号
(3) 執 行 役 員 の 氏 名		難波 修一
(4) 出 資 総 額		現時点では未定であり、決定次第お知らせします。
(5) 決 算 期		2月、8月
(6) 純 資 産		現時点では未定であり、決定次第お知らせします。
(7) 総 資 産		現時点では未定であり、決定次第お知らせします。
(8) 資 産 運 用 会 社 の 名 称		三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社
(9) 資 産 運 用 会 社 の 所 在 地		東京都千代田区丸の内二丁目7番3号
(10) 資 産 運 用 会 社 の 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名		代表取締役社長 岡本 勝治

- (注) JRFは、本合併の効力発生を条件として、商号を変更する予定であり、かかる商号の変更等を内容とする規約変更に関する議案を2020年10月23日に開催予定の臨時投資主総会に提出する予定です。なお、本規約変更の詳細については本プレスリリース別紙の合併契約書をご参照ください。

(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			
JRF		MMI	
日本スタートラスト信託銀行株式会社 （信託口）	17.06%	日本スタートラスト信託銀行株式会社 （信託口）	16.08%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 （信託口）	14.76%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 （信託口）	12.80%
野村信託銀行株式会社（投信口）	4.82%	野村信託銀行株式会社（投信口）	5.12%
STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234	3.89%	資産管理サービス信託銀行株式会社 （証券投資信託口）	2.79%
資産管理サービス信託銀行株式会社 （証券投資信託口）	2.67%	関電不動産開発株式会社	2.57%

本合併後（合併比率考慮後単純合算） ^(注)	
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	16.88%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	14.33%
野村信託銀行株式会社（投信口）	4.92%
STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234	3.28%
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	2.72%
SMBC日興証券株式会社	1.73%
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	1.54%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505103	1.50%
BNYM AS AGT/CLTS 10 PERCENT	1.49%
日本証券金融株式会社	1.46%

(注) 本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JRF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。

(3) 資産運用委託契約の変更の有無及びその内容

JRFは、本合併後においても、現在JRFが資産運用を委託しているMCUBSRに、引き続き資産の運用に係る業務を委託する予定です。なお、現在JRFとMCUBSRの間で締結されている資産運用委託契約の変更は予定していません。

また、MMIは、MCUBSRとの間の資産運用委託契約を、MMI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、本合併の効力発生日付で解約する予定です。なお、それまでの間に、MMIは、同契約について、MMIの投資主総会の決議に基づく規約変更に伴う所要の変更を行う予定です。

(4) 投資方針の変更の有無及びその内容

JRFは、JRFの運用管理ガイドラインについて、本合併及び本規約変更の効力発生を条件として、本合併の効力発生日付で、総合型REITとしての新たな投資方針の設定等に伴う投資方針の変更等を行うことを検討しています。具体的な変更の内容については、確定次第お知らせいたします。なお、JRFは、本合併の効力発生後も、産業ファンド投資法人の投資対象である産業用不動産の新規取得を行う予定はありません。

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、JRFを取得企業、MMIを被取得企業とするパーチェス法により会計処理され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

JRFの2021年2月期（第38期：2020年9月1日～2021年2月28日）の運用状況の予想については、本日付「2021年2月期（第38期）の運用状況の予想の修正に関するお知らせ」をご参照ください。

MMIは本合併契約が両投資法人の各投資主総会で承認されることを条件として第29期営業期間を2020年7月1日から2021年2月末日までに変更する旨の規約変更に係る議案を2020年10月22日開催予定の投資主総会に提出する予定であり、当該議案の承認を前提とした本合併の効力発生前の最終期の営業期間である2021年2月期（2020年7月1日～2021年2月28日）の運用状況に関しましては、MMIが本日付で公表いたしました「2021年2月期（2020年7月1日～2021年2月28日）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。

確かな今を、豊かな明日へ。



日本リテールファンド投資法人 MCUBS MidCity 投資法人

本合併後の運用状況の予想については、両投資法人が本日付で公表いたしました「日本リテールファンド投資法人とMCUBS MidCity投資法人の合併後の2021年8月期（第39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。

以上

※ 両投資法人のホームページアドレス

日本リテールファンド投資法人：

<https://www.jrf-reit.com/>

MCUBS MidCity 投資法人：

<https://www.midcity-reit.com/>

- (注1) 三菱UFJ モルガン・スタンレー証券は、上記合併比率の分析を行うに際し、JRF 及び MMI から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等をそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なもの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の検証を行っていません。また、JRF 及び MMI の資産又は負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）について、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いません。加えて、JRF 及び MMI の財務予測に関する情報については、現時点で得られる最善の予測と判断を反映するものとして、JRF 及び MMI の経営陣により合理的に作成されたものであることを前提としています。三菱UFJ モルガン・スタンレー証券による上記合併比率の分析は、2020年8月27日現在の上記情報等に基づくものです。
- 三菱UFJ モルガン・スタンレー証券の分析は、JRF の役員会における本合併の検討に資する目的のためにのみ行われたものであり、他のいかなる目的のためにも、また他のいかなる者によっても依拠又は使用することはできません。また JRF、MMI の投資主が本合併又はその他の事項に関しどのように議決権を行使すべきかに関し何らかの意見表明や推奨を行うものではありません。
- (注2) SMBC 日興証券は、合併比率算定書の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報は全て正確かつ完全なものであることを前提とし、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではありません。また、両投資法人の資産及び負債に関して、SMBC 日興証券による独自の評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関に対する評価、鑑定又は査定の依頼も行っていません。これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があります。さらに、両投資法人に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務・簿外債務並びに合併比率算定書に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提としております。SMBC 日興証券が、両投資法人から提供を受けた事業計画及び財務予測は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、両投資法人により合理的かつ適正な手続きに従って作成されたことを前提としております。また、合併比率算定書において、SMBC 日興証券は提供された資料及び情報に基づき、一定の仮定をおいて分析を行っている可能性があります。提供された資料及び情報並びに仮定が正確かつ合理的であることを前提としております。SMBC 日興証券は、これらの前提に関し、正確性、妥当性及び実現性について独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではありません。なお、SMBC 日興証券の算定結果は、SMBC 日興証券が MMI の依頼により、MMI の役員会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 MMI に提出したものであり、当該算定結果は、SMBC 日興証券が合併比率の公正性について意見を表明するものではありません。

別紙（合併契約書）

合併契約書

2020年8月28日

合併契約書

日本リテールファンド投資法人（以下「甲」という。）及び MCUBS MidCity 投資法人（以下「乙」という。）は、甲及び乙の合併（以下「本合併」という。）に関し、以下の通り合併契約（以下「本契約」という。）を締結する。

第 1 条（合併の方法）

甲及び乙は、本契約の規定に従い、甲を吸収合併存続法人とし、乙を吸収合併消滅法人として、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。その後の改正を含む。以下「投信法」という。）第 147 条に基づく吸収合併を行う。

第 2 条（合併当事法人の商号及び住所）

吸収合併存続法人及び吸収合併消滅法人の商号及び住所は、以下の通りである。

- (1) 吸収合併存続法人の商号及び住所
商号：日本リテールファンド投資法人
住所：東京都千代田区丸の内二丁目 7 番 3 号東京ビルディング
- (2) 吸収合併消滅法人の商号及び住所
商号：MCUBS MidCity 投資法人
住所：東京都千代田区丸の内二丁目 7 番 3 号

第 3 条（甲の投資口の分割）

甲は、第 13 条で定める本合併の前提条件が全て成就されていることを条件として、本合併の効力が生じる日（以下「効力発生日」という。）の前日の甲の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主の有する投資口 1 口を、効力発生日をもって投資口 2 口に分割（以下「本投資口分割」という。）する。

第 4 条（本合併に際して交付する投資口の口数の算定方法及びその割当てに関する事項）

1. 甲は本合併に際し、効力発生日の前日の乙の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主（甲、乙及び投信法第 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乙の投資主（当該買取請求を撤回した投資主を除く。）を除く。以下「割当対象投資主」という。）の有する乙の投資口の合計数に 1 を乗じた数の、第 3 条による分割後の投資口を新たに発行し、割当対象投資主に対して、その有する乙の投資口 1 口につき、第 3 条による分割後の甲の投資口 1 口の割合をもって、割当交付する。ただし、かかる割当交付及び本合併の効力発生は、本投資口分割が効力発生日に効力を生じることを停止条件とし、本投資口分割が効力発生日に効力を生じない場合には、甲及び乙は誠実に協議し合意の上、第 6 条に規定する効力発生日を変更し、その他本合併の効力の発生に向けて必要な対応を執るものとする。
2. 前項において、割当対象投資主に対して交付しなければならない甲の投資口の口数に 1 口に満たない端数があるときには、甲は投信法第 149 条の 17 の規定に従って、その端数を処理する。

第 5 条（吸収合併存続法人の出資総額に関する事項）

本合併に際して増加すべき甲の出資総額及び出資剰余金の額は、以下の通りとする。ただし、甲及び乙は、効力発生日の前日における甲及び乙の財産状態を考慮して協議し合意の上、これを変更することができる。

- (1) 出資総額 : 0 円
- (2) 出資剰余金 : 投資法人の計算に関する規則（平成 18 年内閣府令第 47 号。その後の改正を含む。）第 22 条第 1 項に定める投資主資本等変動額から前号に定める額を減じて得た額

第 6 条（効力発生日）

本合併の効力発生日は、2021 年 3 月 1 日とする。ただし、甲及び乙は、本合併に係る手続進行上の必要性その他の事由により、別途協議し合意の上、効力発生日を変更することができる。

第 7 条（投資主総会）

1. 甲は、2020 年 10 月 23 日又は甲及び乙が別途合意により定める日に、投資主総会を開催して、(i)投信

法第 149 条の 7 第 1 項の規定に基づく本契約の承認の議案、(ii)本合併の効力発生を停止条件として効力発生日付で規約を別紙 7.1 の通り変更する旨の議案、及び(iii)その他甲及び乙が別途合意により定める内容の議案について、承認を求める。

2. 乙は、2020 年 10 月 22 日又は甲及び乙が別途合意により定める日に、投資主総会を開催して、(i)投信法第 149 条の 2 第 1 項の規定に基づく本契約の承認の議案、(ii)本合併の効力発生を停止条件とする資産運用委託契約の解約の議案、(iii)甲の投資主総会において前項(i)に記載の本契約の承認の議案が可決されること及び乙の投資主総会において本項(i)に記載の本契約の承認の議案が可決されることを停止条件として規約を別紙 7.2 の通り変更する旨の議案、及び(iv)その他甲及び乙が別途合意により定める内容の議案について、承認を求める。

第 8 条 (本合併後の甲の商号及び関係法人等)

1. 甲の商号は、本合併後においては、日本都市ファンド投資法人とする。
2. 甲の資産運用会社 (投信法第 2 条第 21 項に定める資産運用会社をいう。以下同じ。)、資産保管会社 (投信法第 2 条第 22 項に定める資産保管会社をいう。以下同じ。)、一般事務受託者 (投信法第 117 条各号に定める事務の委託を受ける投信法第 2 条第 23 項に定める一般事務受託者をいう。以下同じ。) 及び会計監査人は、本合併に際して変更しない。ただし、乙の一般事務受託者のうち、特別口座管理人である三菱 UFJ 信託銀行株式会社 (以下「三菱 UFJ 信託銀行」という。) との間の契約及び投資法人債に関する一般事務受託者との間の契約は、本合併により甲が承継し、三菱 UFJ 信託銀行及び当該投資法人債に関する一般事務受託者は甲の一般事務受託者となる。
3. 乙は、本合併の効力発生を条件として、乙の資産運用会社との間の資産運用委託契約、資産保管会社との間の資産保管委託契約及び一般事務受託者 (ただし、特別口座管理人としての三菱 UFJ 信託銀行及び投資法人債に関する一般事務受託者を除く。) との間の一般事務委託契約並びにその他甲及び乙が別途合意により定める契約について、効力発生日をもって解約する。ただし、甲は、乙が本項記載の各契約に基づき支払うべき報酬等のうち、効力発生日時点で未払いであるものの支払義務を承継するものとする。
4. 前三項にかかわらず、甲及び乙は、別途協議し合意の上、これらに定める内容を変更することができる。

第 9 条 (合併交付金)

甲は、効力発生日の前日に終了する乙の営業期間に係る乙の投資主に対する金銭の分配の代わり金 (利益の配当) として、割当対象投資主に対して、その有する乙の投資口 1 口につき以下の算式により算定される金額 (1 円未満切捨て) の合併交付金を、効力発生日後、乙の当該営業期間に係る乙の収益算定、合併交付金支払の事務手続等を考慮して合理的な期間内に支払うものとする。

$$\text{1 口当たり合併交付金の金額} = \frac{\text{効力発生日の前日における乙の分配可能利益の額}}{\text{効力発生日の前日における乙の発行済投資口数}}$$

上記の算式における「効力発生日の前日における乙の分配可能利益の額」とは投信法第 136 条第 1 項に定める利益の額をいい、また、「効力発生日の前日における乙の発行済投資口数」は、効力発生日の前日における乙の発行済投資口数から割当対象投資主以外の乙の投資主が保有する投資口数を控除した口数とする。

第 10 条 (金銭の分配)

1. 甲は、効力発生日までの間に、2020 年 8 月 31 日に終了する営業期間に係る決算期における分配可能利益の額 (投信法第 136 条第 1 項に定める利益の額をいう。) を限度とする、甲の 2020 年 8 月 31 日の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主又は登録投資口質権者に対する金銭の分配を除き、投資主に対する金銭の分配及び投資主との合意による投資口の有償取得は行わないものとする。
2. 乙は、効力発生日までの間に、2020 年 6 月 30 日に終了した営業期間に係る金銭の分配として、総額 3,655,672,125 円 (投資口 1 口当たり 2,049 円) を、乙の 2020 年 6 月 30 日の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主又は登録投資口質権者に対して分配するものとし、かかる金銭の分配及び第 7 条第 2 項(iii)の議案が否決された場合は、2020 年 12 月 31 日に終了する営業期間に係る決算期における分配可能利益の額 (投信法第 136 条第 1 項に定める利益の額をいう。) を限度とする、乙の 2020 年 12 月 31 日の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主又は登録投資口質権者に対する金銭の分配を除き、投資主に対する金銭の分配及び投資主との合意による投資口の有償取得は行わないものとする。
3. 前二項にかかわらず、効力発生日が 2021 年 3 月 1 日より後の日に変更された場合には、金銭の分配の

取扱いについては、甲及び乙は両者間で協議し合意の上、これを決定する。

第 11 条（法人財産の承継）

甲は、効力発生日において、効力発生日現在における乙の資産、負債及び権利義務の一切を承継する。

第 12 条（誓約事項）

1. 甲及び乙は、本契約締結日から効力発生日に至るまで、それぞれ善良なる管理者としての注意をもって自らの業務の執行並びに財産の管理及び運営を行い、また、それぞれの資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者その他の第三者をして行わせるものとし、それぞれの財産又は権利義務に重大な影響を及ぼす行為（投資口の発行、投資法人債の発行（既存借入金の返済のために行う投資法人債の発行は除く。）、新規の借入れ（既存借入金の返済のために行う借入れは除く。）、物件等（不動産又は主として不動産を裏付けとする特定資産を意味する。以下同じ。）の売却又は取得に係る契約の締結又はその実行を含むが、これらに限られない。）については、事前に相手方の同意を得た上で、これを行うものとする。ただし、本契約に明示的に定めるもの及び本契約締結日において締結済の契約に基づくものは、この限りではない。なお、甲及び乙は、本契約締結日から効力発生日に至るまでの間に、甲が別紙 12 に定める物件等の売却及び取得に係る契約の締結又はその実行（ただし、甲の資産運用会社が甲に対して負う善管注意義務に照らし相当と判断した物件等の売却及び取得に係る契約の締結又はその実行に限る。以下「許容物件等売買」という。）を行う可能性があり、かかる許容物件等売買については、乙の事前の同意を得ることなく行うことができることを相互に確認する。
2. 甲及び乙はそれぞれ、効力発生日までの間に、それぞれの事業若しくは財務状態又は本合併に重大な影響を与える合理的可能性がある事象（借入れに係る契約違反、甲又は乙による法令違反及び当局からの指摘等を含むが、これらに限られない。）を知ったときは、直ちに相手方に通知するものとする。この場合、甲及び乙は、対応策について誠実に協議し検討するものとし、かつ、当該事象を解決するよう最大限努力する。

第 13 条（本合併の条件）

効力発生日の前日において、以下のいずれかの本合併の効力発生の前提条件が成就されていない場合、又は効力発生日の前日までに以下のいずれかの本合併の効力発生の前提条件が成就されることが明らかになった場合（ただし、いずれの場合も、自ら又はその資産運用会社の責めに帰すべき事由により当該前提条件が成就されない場合を除く。）、本契約当事者は、効力発生日に先立ち相手方当事者に対して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ない。）、本契約を解除することができる。

- (1) 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甲及び乙の各投資主総会の承認（第 7 条第 1 項及び第 2 項（(iii)を除く。）に定める各議案についての承認を含むが、これらに限られない。）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
- (2) 甲及び乙において、契約（本契約を含む。）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。）
- (3) 甲及び乙において、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
- (4) 甲又は乙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、本合併後に甲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
- (5) 甲又は乙が破産手続開始、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
- (6) 甲及び乙並びに甲及び乙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
- (7) 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

第 14 条（合併条件の変更及び本契約の解約）

1. 本契約締結日以降効力発生日までの間において、(i)甲若しくは乙の資産若しくは経営状態に重要な変動が生じた場合、(ii)本合併の実施が不可能若しくは著しく困難となったと合理的に判断される場合、(iii)その他の事由により本合併の目的の達成が困難となった場合、又は(iv)これらの事態が生じうる事由が明らかとなった場合には、甲及び乙は、誠実に協議し、合意の上、本合併の条件その他本契約の内容を変更し、又は本契約を解約することができる。疑義を避けるため、甲及び乙は、許容物件等売買が本条に定める事由に該当しないことを相互に確認する。
2. 本契約が前条又は前項により解約された場合であっても、本項及び第 16 条乃至第 18 条の定めは、引き続きその効力を有する。

第 15 条（公表）

甲及び乙は、本契約の締結又はそれらの内容、その他本合併に関して対外発表を行う場合には、その内容、時期及び方法等について、当事者間で事前に合意の上、これを行うものとする。

第 16 条（費用負担）

本契約の締結及び履行に関連して甲及び乙に発生した費用（甲及び乙のそれぞれが選任する弁護士、公認会計士、税理士、調査会社、アドバイザーその他の専門家に対する報酬等の費用を含むが、これらに限られない。）の負担については、甲及び乙が効力発生日までにそれぞれ自己に発生する費用を負担するものとし、甲及び乙は、それぞれ、効力発生日までに終了する営業期間において、費用として計上するものとする。ただし、甲及び乙が別途協議の上合意した費用についてはこの限りではない。

第 17 条（準拠法）

本契約は、日本法に準拠し、これに従って解釈されるものとする。

第 18 条（管轄）

甲及び乙は、本契約に関する一切の紛争について、東京地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とすることに合意する。

第 19 条（誠実協議）

本契約に定める事項のほか、本合併に関し必要な事項は、本契約の趣旨に従い、甲及び乙が別途協議の上、これを定める。

（以下余白）

本契約の締結を証するため、本契約書正本を 2 通作成し、甲及び乙は、各自記名押印の上、各 1 通を保有する。

2020 年 8 月 28 日

甲 東京都千代田区丸の内二丁目 7 番 3 号東京ビルディング
日本リテールファンド投資法人
執行役員 難波 修一

乙 東京都千代田区丸の内二丁目 7 番 3 号
MCUBS MidCity 投資法人
執行役員 土屋 勝裕

規約変更案

(下線部は変更箇所を示します。)

現行規約	変更案
<p>第1条 (商号) 本投資法人は、<u>日本リテールファンド投資</u>法人と称し、英文では、<u>Japan Retail Fund Investment Corporation</u>と表示する。</p> <p>第14条 (投資方針)</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 本投資法人は、主として商業施設に直接に又は主として<u>商業施設</u>を裏付けとする特定資産を介して投資する。特に、都市部に立地する<u>商業施設</u>を中心に投資を行うものとし、その他、郊外部に立地する<u>商業施設</u>も投資対象とする。 2. 本投資法人は、直接に又は特定資産を介して所有する<u>商業施設</u>が、特定の地域に集中することにより増大する地域経済リスク、地震リスク等により生ずる影響を軽減させるために、その関連情報を定期的に見直して<u>商業施設</u>の所在場所について地域分散を図るものとする。 3. 本投資法人は、直接に又は特定資産を介して所有する<u>商業施設</u>その他の不動産について、第11条に定める基本方針に従い、原則として賃貸借契約を締結して賃貸するものとする。なお、かかる賃貸の際には、借入人の財務内容、営業成績、業種の将来性を慎重に調査して安定的な収益の確保に努めるものとする。また、本投資法人はその他の運用資産についても貸付けを行うことがある。 4. (省略) 5. (省略) 6. 本投資法人は、本投資法人が適切と認めて<u>商業施設</u>以外の物件を保有する場合には、これらの物件についても、安定的な収益の確保に努めるものとする。 7. (省略) <p>第23条 (借入れ及び投資法人債の発行の限度額) 借入れ及び投資法人債の発行の限度額は、それぞれ<u>1兆円</u>とし、その合計額が<u>1兆円</u>を超えないものとする。</p>	<p>第1条 (商号) 本投資法人は、<u>日本都市ファンド投資</u>法人と称し、英文では、<u>Japan Metropolitan Fund Investment Corporation</u>と表示する。</p> <p>第14条 (投資方針)</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 本投資法人は、主として商業施設、<u>オフィスビル、住宅、ホテル及びこれらの用途の複合施設</u> (以下、総称して「<u>中核物件</u>」という。)に、直接に又は主として<u>中核物件</u>を裏付けとする特定資産を介して投資する。特に、都市部に立地する<u>中核物件</u>を中心に投資を行うものとし、その他、郊外部に立地する<u>中核物件</u>も投資対象とする。 2. 本投資法人は、直接に又は特定資産を介して所有する<u>中核物件</u>が、特定の地域に集中することにより増大する地域経済リスク、地震リスク等により生ずる影響を軽減させるために、その関連情報を定期的に見直して<u>中核物件</u>の所在場所について地域分散を図るものとする。 3. 本投資法人は、直接に又は特定資産を介して所有する<u>中核物件</u>その他の不動産について、第11条に定める基本方針に従い、原則として賃貸借契約を締結して賃貸するものとする。なお、かかる賃貸の際には、借入人の財務内容、営業成績、業種の将来性を慎重に調査して安定的な収益の確保に努めるものとする。また、本投資法人はその他の運用資産についても貸付けを行うことがある。 4. (現行どおり) 5. (現行どおり) 6. 本投資法人は、本投資法人が適切と認めて<u>中核物件</u>以外の物件を保有する場合には、これらの物件についても、安定的な収益の確保に努めるものとする。 7. (現行どおり) <p>第23条 (借入れ及び投資法人債の発行の限度額) 借入れ及び投資法人債の発行の限度額は、それぞれ<u>2兆円</u>とし、その合計額が<u>2兆円</u>を超えないものとする。</p>

第31条 (会計監査人に対する報酬)

会計監査人に対する報酬は、監査の対象となる決算期ごとに2,500万円を上限として役員会が定める金額を、投信法その他の法令に基づき必要とされるすべての監査報告書を受領後1月以内に支払うものとする。

附則

1. 第29条の変更に係る改正は、2020年3月1日から効力を生じるものとする。

第31条 (会計監査人に対する報酬)

会計監査人に対する報酬は、監査の対象となる決算期ごとに3,000万円を上限として役員会が定める金額を、投信法その他の法令に基づき必要とされるすべての監査報告書を受領後1月以内に支払うものとする。

附則

1. 本規約の変更の効力は、本投資法人及びMCUBS MidCity投資法人の間の2020年8月28日付合併契約書に基づく、本投資法人を吸収合併存続法人とし、MCUBS MidCity投資法人を吸収合併消滅法人とする吸収合併の効力が発生することを条件として、当該合併の効力発生日に生じる。なお、本附則は、本附則に基づく本規約の変更の効力発生後にこれを削除する。

規約変更案

(下線部は変更箇所を示します。)

現行規約	変更案
<p>第33条 (決算期) 本投資法人の営業期間は、毎年1月1日から6月末日まで及び7月1日から12月末日まで（以下、営業期間の末日をそれぞれ「決算期」という。）とする。</p> <p>第36条 (資産運用会社に対する資産運用報酬の支払いに関する基準) (1) 運用報酬 I 本投資法人の直前の決算期における貸借対照表（投信法第 131 条の承認を受けたものに限り。）に記載された総資産額に、0.2%を上限として本投資法人と資産運用会社が別途合意する料率を乗じた金額（1円未満切捨て）を、運用報酬 I とする。 運用報酬 I は、その半額を本投資法人の決算期までに支払い、残額については本投資法人の決算期後3ヶ月以内に支払うものとする。</p>	<p>第33条 (決算期) 本投資法人の営業期間は、毎年3月1日から8月末日まで及び9月1日から翌年2月末日まで（以下、営業期間の末日をそれぞれ「決算期」という。）とする。<u>但し、第29期営業期間は、2020年7月1日から2021年2月末日までとする。</u></p> <p>第36条 (資産運用会社に対する資産運用報酬の支払いに関する基準) (1) 運用報酬 I 本投資法人の直前の決算期における貸借対照表（投信法第131条の承認を受けたものに限り。）に記載された総資産額に、0.2%を上限として本投資法人と資産運用会社が別途合意する料率を乗じた金額（1円未満切捨て）を、運用報酬 I とする。<u>但し、第29期営業期間については、当該金額を、6ヶ月を184日として当該営業期間の実日数により日割計算（1円未満切捨て）した金額を、運用報酬 I とする。</u> 運用報酬 I は、その半額を本投資法人の決算期までに支払い、残額については本投資法人の決算期後3ヶ月以内に支払うものとする。</p>

- (1) 以下の全ての条件を満たす単数又は複数の物件の売却
- ① 甲の第 36 期資産運用報告に記載されている「サブ資産」に該当すること
 - ② 当該物件の売却により甲に譲渡益が発生することが見込まれること
 - ③ 当該物件に係る甲の第 36 期営業期間（2019 年 9 月 1 日から 2020 年 2 月 29 日まで。以下同じ。）における対総賃貸事業収入比率（複数の物件を同時又は異時に売却する場合は当該比率の合計）が 2.5%以下であること
 - ④ 当該物件の甲の第 36 期営業期間末時点における鑑定評価額（複数の物件を同時又は異時に売却する場合には、鑑定評価額の合計）が、甲の保有するすべての物件の第 36 期営業期間末時点における鑑定評価額の合計に占める割合が 2.5%以下であること
- (2) 以下の条件を満たす単数又は複数の物件等の取得
- 当該物件等の取得価格（複数の物件等を同時又は異時に取得する場合はその合計価格）が、(i)甲の第 36 期営業期間末時点における甲の総資産額の 10%に相当する額以下であり、かつ、(ii)甲が本契約締結時において保有する現預金額から本契約締結日において締結済の売買契約に基づき甲が取得する物件の取得価格を控除した金額（上記(1)に定める物件の売却が行われた場合には、当該売却代金（の合計）額を当該金額に加えた金額）以下であること