

平成 21 年 10 月 29 日

各 位

不動産投信発行者名
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 20 階
日本リテールファンド投資法人
代表者名 執行役員 近藤 順 茂
(コード番号 8953)

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 久我 卓 也
問合せ先 リテール本部長 今西 文 則
TEL. 03-5293-7081

不動産投信発行者名
東京都千代田区永田町二丁目 13 番 10 号
ラサール ジャパン投資法人
代表者名 執行役員 山 中 智
(コード番号 8974)

資産運用会社名
ラサール インベストメント アドバイザーズ株式会社
代表者名 代表取締役社長 山 中 智
問合せ先 経営企画部長 吉川 恒 太 郎
TEL. 03-3595-6700

投資法人の合併基本合意書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。）とラサール ジャパン投資法人（以下、「LJR」といいます。）は、本日開催のそれぞれの投資法人役員会にて下記のとおり合併基本合意書（以下、「本基本合意書」といいます。）を締結することについて決定し、同日付にて本基本合意書を締結いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 本基本合意書締結の背景・目的等

(1) 本合併の背景・目的

現在の J-REIT を取り巻く環境の中で、特に国内マクロ経済の動向につきましては、高まる雇用不安や可処分所得の低迷等により、消費者の節約志向は継続しているものの、政府による一連の経済対策もあって大きな底割れリスクは回避され、今後曲折はあるものの緩やかな回復も期待し得る状況となっております。また、民主党新政権による個人消費刺激政策等の効果は未だ不透明ではあるものの、内需中心の経済対策が奏功すれば今後は小売業の売上高の回復や増加への直接的な寄与も期待できると思われます。

一方で、J-REIT の資金調達環境は、本年 4 月以降は最悪期を脱しつつあると判断され、また不動産市場についても比較的魅力的な潜在的投資案件が徐々に増加するなど、緩やかに取引量が回復していく兆しが見られております。

このような環境の中、新たな成長機会を探るべく JRF と LJR は、それぞれのポートフォリオのクライテリア、成長戦略、財務戦略を詳細に検討した結果、合併により資産規模の拡大、ポートフォリオの質の向上、投資口流動性の向上等を実現することで、両投資法人の投資主価値の向上に資することができるという共通の認識を得るに至り、本日、本基本合意書を締結いたしました。両投資法人は、今般の本基本合意書締結に従い、今後両投資法人の合併（以下、「本合併」といいます。）の実現を目指してまいります。

JRFは、平成13年9月14日に設立され、日本で初の商業施設特化型REITとして、平成14年3月12日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場以来、着実に物件を取得し外部成長を続けてきました。その結果、第15期末（平成21年8月31日）時点で、合計50物件（総資産額5,885億円）を運用するに至りました。第16期（平成21年9月1日～平成22年2月28日）におきましては、前期に設定した財務基盤強化優先の「危機管理シナリオ」に基づいて、財務面の強化を優先して取り組んでまいりました。足もとの小売環境はまだまだ厳しさが続いておりますが、JRFにおいては、商業施設の運用や内部成長戦略について慎重かつ保守的な対応を継続していく必要はあるものの、長期借入れの導入など財務面の課題は概ね達成され、さらに不動産市場を取り巻く環境も最悪期を脱したとの判断から、再び外部成長も含めた成長機会を探ることを企図しており、その中で、本合併を新たな成長への第一歩と位置付けております。

LJRは、平成17年5月2日にイーアセット投資法人として設立され、平成17年9月7日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場いたしました。その後、世界的な不動産サービスプロバイダーであるラサールグループに合流し（平成20年1月16日にラサール ジャパン投資法人に名称変更）、同グループが強みとする物件情報取得・分析力を活かしつつ、外部成長及び保有不動産ポートフォリオの価値向上に努めてまいりました。LJRは、第7期末（平成21年4月30日）時点で、合計21物件（総資産額1,295億円）を運用しており、商業施設を中心としながら、オフィス・住宅を含めたバランスの取れたポートフォリオ構成を特徴としております。第8期（平成21年5月1日～平成21年10月31日）におきましては、経済情勢の変化に対応すべく、ポートフォリオ運営・財務面ともに防衛を戦略の中心に据えておりますが、他方で、現在の環境を前提とした場合に、投資主価値をいかに最大化するかという点についても真剣に討議を重ね、その中で本合併がLJR投資主にとって最良の選択肢であるとの確信を持つに至りました。

（2）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により、LJR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。）第143条に基づき解散し、LJRの発行する投資口は、株式会社東京証券取引所（以下、「東京証券取引所」といいます。）の定める上場廃止基準に従い上場廃止となる見込みです。上場廃止日については現時点では未定であり、決定次第改めてお知らせいたします。

（注）LJRの上場廃止日は、東京証券取引所より公表されている「株券等の5日目決済及び期間売買停止の廃止の実施日について」（平成21年10月15日付）により、合併期日の3営業日前となります。

（3）本合併に伴う投資方針について

これまでJRFは主として商業施設を投資対象としてまいりましたが、本合併後の吸収合併存続法人たるJRFは、当面商業施設だけでなく、LJRが保有するオフィス・住宅物件も保有することとなります。しかしながら、オフィス・住宅物件が本合併後のJRFのポートフォリオ全体に占める割合は極めて小さく、JRFは引き続き商業施設特化型REITであることを基本原則として資産の運用を行ってまいります。オフィス・住宅物件については、今後、スポンサーである三菱商事株式会社（以下、「三菱商事」といいます。）等の協力も得ながら原則として売却の方向で取り組み、中長期的にはポートフォリオは商業施設のみとしていく方針です。

なお吸収合併存続法人たるJRFは、本合併後においても、現在JRFが資産運用を委託しております三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社に、引き続き資産の運用に係る業務を委託する予定です。

2. 1口当たり分配金に与える影響

現時点では未定であり、投資主総会開催日までに開示する予定です。

3. 本合併の要旨

（1）本合併の日程

合併契約承認役員会	平成21年12月（予定）
合併契約締結日	平成21年12月（予定）
投資主総会基準日公告日	平成21年11月～12月（予定）
投資主総会基準日	平成21年11月～12月（予定）
投資主総会開催日	平成22年1月～2月（予定）
合併効力発生日	平成22年3月1日（予定）
合併登記日	平成22年3月（予定）

なお、JRF は、その選択により、本合併を、投信法第 149 条の 7 第 2 項に定める簡易合併の手続により行うことがあります。この場合、JRF の投資主総会においては、本合併に係る合併契約の承認に関する議案は上程されず、下記「(4) 吸収合併存続法人 (JRF) の規約変更の有無及び内容」に記載の規約変更に関する議案等のみが上程されることとなります。JRF が本合併を簡易合併の手続により行うかどうかは、現時点では未定であり、決定次第お知らせいたします。

また、下記「(3) 本合併に係る割当ての内容」に記載のとおり、両投資法人は端数投資主となる LJR 投資主の数を減少させる方策について検討を進めていますが、かかる方策の内容によっては、本合併の日程が変更される可能性があります。

(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で、LJR は解散する予定です。

(3) 本合併に係る割当ての内容

	日本リテールファンド投資法人 (吸収合併存続法人)	ラサール ジャパン投資法人 (吸収合併消滅法人)
本合併に係る割当ての内容	1	0.295

JRF と LJR は、LJR の投資口 1 口に対し、JRF の投資口 0.295 口の割合をもって JRF の投資口を割当交付することで合意いたしました。なお、上記の割当比率の算定の根拠に重大な影響を与える事象が発生又は判明した場合には、両投資法人が協議し合意の上、上記の割当比率を変更することがあります。従って、下記「4. 本合併に係る割当ての内容の算定根拠等」に係る算定根拠の詳細につきましては、改めて合併契約締結時にお知らせする予定です。また、上記の割当比率においては、端数投資主が発生いたしますが、かかる投資主の数を減少させる方策について検討を進めているため、現時点では本合併により発行する新投資口数は未定です。上記方策及び発行する新投資口数については、決定次第お知らせいたします。

(4) 吸収合併存続法人 (JRF) の規約変更の有無及び内容

上記「1. 本基本合意書締結の背景・目的等」に記載の通り、主として商業施設を投資対象としていた JRF が、本合併に伴い、当面 LJR が保有するオフィス・住宅物件を保有することとなることから、JRF は、投資方針に関する規約変更に係る議案を JRF 投資主総会に提出する予定です。その他の事項に係る規約の変更の内容については、現時点では未定であり、決定次第お知らせいたします。

(5) 本合併に係る合併契約の締結及び本合併の実行に係る主な前提条件

本合併に係る合併契約の締結は、①各投資法人が相手方に対して行うデュー・デリジェンスにおいて本合併の実現を阻害する重大な事象が発見されないこと、②ローン契約における財務制限条項への対応及び担保権の解除等について、契約の相手方の同意を取得できると見込まれること、③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こと、④LJR の特定の大投資主が保有する投資口の保有状況に変更がないと見込まれること、⑤LJR が締結している資産運用委託契約その他の契約について、合意解約がなされ、又は所要の変更がなされると見込まれること、⑥両投資法人が、本合併において正ののれんが認識されないことを確認し、適切な負ののれんの償却方法について合意すること、などを条件とします。

また、本合併の実行は、(a) JRF 及び LJR 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可等の取得の完了、(b) 上記②の同意の取得、(c) 上記⑤などを条件とします。

ただし、各投資法人は上記の条件を放棄することができることとされています。

(6) 独占交渉等に関する定め

JRF 及び LJR は、本基本合意書の有効期間中は、原則として、自らを当事者とする合併等の取引について相手方とのみ独占的に交渉します。ただし、JRF 及び LJR は、自ら勧誘を行うことなく第三者から一定の優越的提案がなされた場合には、本基本合意書に定める手続に従い、本基本合意書を解除することができます。なお、この場合、JRF 又は LJR は相手方に対して 10 億円を支払うものとされています。

(7) 本基本合意書の有効期間

本基本合意書の有効期間は、平成 22 年 3 月 31 日又は本合併の効力発生日のいずれか早い日までとされています。ただし、平成 21 年 12 月 31 日までに本合併に係る合併契約が締結されない場合には、本基本合意書は同日をもって終了するものとされています。また、両投資法人は、合意により、本基本合意書の有効期間

を延長することができるものとされています。

JRF 及び LJR は、今後合併契約の締結に向け、誠実に検討・協議を進める所存です。

4. 本合併に係る割当ての内容の算定根拠等

(1) 算定の基礎及び経緯

本合併に用いられる合併比率は、JRF 及び LJR が、それぞれ JRF 及び LJR の財務実績や資産・負債の状況、今後の事業の見通し、合併によるメリット、JRF 及び LJR の財務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、妥当であると判断し、決定されたものです。

JRF はモルガン・スタンレー証券株式会社（以下、「モルガン・スタンレー証券」といいます。）及び三菱UFJ証券株式会社（以下、「三菱UFJ証券」といいます。）を、LJR はゴールドマン・サックス証券株式会社（以下、「ゴールドマン・サックス証券」といいます。）を、それぞれ本合併のための財務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ため、JRF 及び LJR はそれぞれの財務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。

モルガン・スタンレー証券は、両投資法人の市場投資口価格や将来収益力等を多角的に分析するため、JRF 及び LJR のそれぞれについて、投資口価格法、類似投資法人比較法、配当還元法、ディスカунテッド・キャッシュフロー法（以下、「DCF法」といいます。）、時価純資産法等に基づく分析結果を総合的に勘案して当該合併比率の分析を行いました。また、三菱UFJ証券は、両投資法人の投資口について多角的に分析するため、JRF 及び LJR のそれぞれについて、市場株価法、類似会社比較法及び配当還元法に基づく分析結果を総合的に勘案して当該合併比率の分析を行いました。モルガン・スタンレー証券及び三菱UFJ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、それぞれ本書末尾の注1及び注2の記載をご参照下さい。

ゴールドマン・サックス証券は、公開情報、及びLJRの経営陣により作成され、その使用につきLJRの了承を得た財務予測に基づき、市場平均株価分析、配当割引モデル（DDM）分析、貢献度分析、NAV分析、及び増大/希薄化分析を行いました。ゴールドマン・サックス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、本書末尾の注3の記載をご参照下さい。

(2) 算定機関との関係

モルガン・スタンレー証券、三菱UFJ証券及びゴールドマン・サックス証券は、いずれも、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いたしません。

(3) 公正性を担保するための措置

上記「(1) 算定の基礎及び経緯」に記載の通りです。

5. 合併当事者の概要

1) 名称	日本リテールファンド投資法人 (吸収合併存続法人)	ラサール ジャパン投資法人 (吸収合併消滅法人)
2) 所在地	東京都千代田区丸の内2丁目7番3号 東京ビルディング20階	東京都千代田区永田町2丁目13番10号
3) 執行役員の氏名	近藤 順茂	山中 智
4) 出資総額	250,764百万円	53,284百万円
5) 設立年月日	平成13年9月14日	平成17年5月2日
6) 発行済投資口数	386,502口	120,500口
7) 決算期	2月、8月	4月、10月
8) 主要運用資産	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)	商業施設 50物件	商業施設等 5物件 オフィス 10物件 住居 6物件 合計 21物件
10) 期末簿価 (注)	商業施設 5,592億円	商業施設等 756億円 オフィス 238億円 住居 193億円 合計 1,188億円

11) 主要取引銀行	株式会社日本政策投資銀行、株式会社三菱東京UFJ銀行、三菱UFJ信託銀行株式会社、住友信託銀行株式会社、株式会社みずほコーポレート銀行		株式会社三井住友銀行 株式会社あおぞら銀行 株式会社みずほコーポレート銀行	
12) 大投資主及び所有投資口比率 (注)	日興シティ信託銀行株式会社(投信口)	8.10%	倫敦プロパティ特定目的会社	24.89%
	資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	7.02%	日興シティ信託銀行株式会社(投信口)	8.22%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	6.76%	エウロペプロパティ特定目的会社	7.88%
	三菱商事株式会社	3.61%	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	5.14%
	ガバメント オブ シンガポール インベストメント コーポレーション ピー リミテッド	3.61%	TAMWELVIEW SOCIETE ANONYME	4.97%
13) 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		ラサール インベストメント アドバイザーズ株式会社	
14) 資産運用会社の所在地	東京都千代田区丸の内2丁目7番3号 東京ビルディング20階		東京都千代田区永田町2丁目13番10号	
15) 資産運用会社の代表者の役職・氏名	代表取締役社長 久我 卓也		代表取締役社長 山中 智	
16) 当事者間の関係	合併当事者及び両資産運用会社の間には、記載すべき資本関係、人的関係、取引関係はありません。また、関連当事者にも該当しません。			

(注) JRFについては平成21年8月31日現在、LJRについては平成21年4月30日現在の保有物件数、期末簿価又は投資主の状況を記載しています。

6. 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。)

決算期	日本リテールファンド投資法人 (吸収合併存続法人)			ラサール ジャパン投資法人 (吸収合併消滅法人)		
	平成20年 8月期	平成21年 2月期	平成21年 8月期	平成20年 4月期	平成20年 10月期	平成21年 4月期
営業収益	20,254	20,447	20,503	3,951	3,816	3,739
営業利益	7,778	7,883	7,773	2,287	1,965	1,950
経常利益	6,095	6,040	5,897	1,664	1,206	993
当期純利益	6,080	5,820	5,880	1,663	1,216	992
1口当たり当期純利益(円)	15,732	15,059	15,215	14,485	10,097	8,238
1口当たり分配金(円)	15,733	15,059	15,216	13,807	10,098	8,238
1口当たり純資産(円)	664,538	663,864	664,020	455,768	451,905	449,956
純資産	256,845	256,584	256,645	54,920	54,454	54,219
総資産	589,630	578,674	588,500	130,568	130,145	129,510

7. 合併後の状況

(1) 吸収合併存続法人の状況

1) 名称	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2丁目7番3号 東京ビルディング20階
3) 執行役員の名	現時点では未定であり、決定次第お知らせします。
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2丁目7番3号 東京ビルディング 20階
10)	資産運用会社の代表者の役職・氏名	代表取締役社長 久我 卓也

(2) 本合併前後における大投資主及び所有投資口比率
現時点では未確定であり、確定次第お知らせいたします。

(3) 資産運用契約の変更の有無及びその内容
現時点では未定であり、決定次第お知らせいたします。

(4) 投資方針の変更の有無及びその内容

上記「3. (4) 吸収合併存続法人 (JRF) の規約変更の有無及び内容」に記載の通り、投資方針に関する規約変更に係る議案を JRF 投資主総会に提出する予定です。ただし、オフィス・住宅物件については今後原則として売却の方向で取り組み、中長期的にはポートフォリオは商業施設のみとしていく方針です。

(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

LJR がラサール インベストメント マネージメント株式会社 (以下、「LIM」といいます。) との間で締結しているパイプラインサポート契約は、本合併に伴い終了する予定です。その他につきましては現時点では未定であり、決定次第お知らせいたします。

8. 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 20 年 12 月 26 日改正) における取得に該当し、パーチェス法を適用することを前提としています。また、本合併では、正ののれんが発生しないことを想定しており、負ののれんが発生する見込みです。負ののれんの金額については現時点では未定であり、決定次第お知らせいたします。

9. 今後の見通し

本合併後の運用状況の予想等、今後の見通しについては現時点では未定であり、決定次第お知らせいたします。また、本基本合意書の締結による JRF の平成 22 年 2 月期 (平成 21 年 9 月 1 日～平成 22 年 2 月 28 日) 及び LJR の平成 21 年 10 月期 (平成 21 年 5 月 1 日～平成 21 年 10 月 31 日) の運用状況に対する影響は軽微であり、運用状況の予想の修正はありません。

(注 1) 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、両投資法人から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、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おりません。また、両投資法人の資産又は負債 (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に依頼も行っておりません。加えて、両投資法人の財務予測及び本合併から生じることが予想されるシナジー効果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、両投資法人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おります。モルガン・スタンレー証券による上記合併比率の分析は、平成 21 年 10 月 28 日現在の上記情報等に基づくものです。

(注 2) 三菱 UFJ 証券は、合併比率の分析に際して、両投資法人から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、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おりません。また、両投資法人の資産又は負債 (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に依頼も行っておりません。三菱 UFJ 証券の合併比率分析は、平成 21 年 10 月 28 日現在までの情報及び経済条件を反映したものであり、また、両投資法人の財務予測 (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の予測及び判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

(注 3) ゴールドマン・サックス証券の分析は、必然的に平成 21 年 10 月 28 日における経済状況、財政状況、市場の状況、その他の事情、及び当該日現在ゴールドマン・サックス証券が取得可能な情報のみに基づいており、ゴールドマン・サックス証券は、当該日以降に発生するいかなる事情、変化又は事由に基づき、その分析を更新し、改訂し又は再確認する責任を負うものではありません。ゴールドマン・サックス証券は考慮したいずれか特定の要因を特に重視するものではありません。

ゴールドマン・サックス証券のアドバイザー・サービス及び分析は、LJR の役員会が本合併を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のために行われたものであり、当該分析は、LJR 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する推奨を何ら行うものではありません。ゴールドマン・サックス証券は合併比率あるいは本合併に関するフェアネス・オピニオンは求められておらず、提供しておりません。また、ゴールドマン・サックス証券は LJR 及び LJR の役員会に対して、特定の合併比率の推奨、及び特定の合併比率を唯一適正な比率として推奨は行っておりません。

ゴールドマン・サックス証券がその財務分析において使用した定量的な情報は、株式市場のデータについては、平成 21 年 10 月 28 日における市場データに基づいており、必ずしも現在の市場の状況を示すものではありません。

ゴールドマン・サックス証券及びその関連会社は様々な個人及び法人顧客のために、投資銀行業務、財務助言サービス、商業銀行業務、証券取引、投資管理、プリンシパル・インベストメント、ファイナンシャル・プランニング、収益に関する助言、リスク管理、ヘッジ取引、資金調達、仲介業務その他の金融及び非金融業務並びにサービスに従事しています。これらの通常業務を行う中で、ゴールドマン・サックス証券及びその関連会社は、第三者、LJR、JRF、LIM、三菱商事、UBS AG (以下、「UBS」といいます。) 及びそのいずれかの関連会社の株式、債券及びその他の証券 (又は関連デリバティブ証券) 及び金融商品 (銀行ローンその

他の債務を含む)、若しくは本合併に関連するいずれかの通貨及び商品につき、常に自己又は顧客の勘定でロング又はショート
のポジションを持ちまた投資し、積極的に取引し又は取引をさせることがあり得ます。ゴールドマン・サックス証券は、本合併
に関し LJR の財務アドバイザーを務め、本合併のための一定の交渉にも参加いたしました。ゴールドマン・サックス証券は、本
合併に関するゴールドマン・サックス証券のサービスに対し報酬を受領することを想定しており(その一部は本合併の完了を条
件として発生します。)、LJR は、ゴールドマン・サックス証券に対して、ゴールドマン・サックス証券の経費を支払い、ゴールド
マン・サックス証券の業務に関連して生じ得る一定の責任について補償することに同意しています。また、ゴールドマン・サッ
クス証券は、UBS 及びその関連会社に対して、一定の投資銀行業務及びその他の金融サービスを提供したことがあります。さらに、
ゴールドマン・サックス証券は、将来 LJR、JRF、LIM、三菱商事、UBS 及びそのいずれかの関連会社に対して投資銀行業務及び
その他の金融サービスを提供する可能性があります。ゴールドマン・サックス証券は、上記サービスに関して報酬を受領して
おり、又は受領する可能性があります。

本合併に用いられる合併比率の分析を行うにあたり、ゴールドマン・サックス証券は、本基本合意書、LJR の平成 21 年 4 月 30 日
に終了した 6 ヶ月の営業期間に至る過去 3 期間の有価証券報告書、その他の LJR 及び JRF によるそれぞれの投資主に対する又は
一般に開示した一定のコミュニケーションの記録、JRF に関するもので一般に開示されている一定のアナリストのリサーチ・レ
ポート、JRF の平成 21 年 2 月 28 日に終了した 6 ヶ月の営業期間に係る監査済財務諸表、及び平成 21 年 8 月 31 日に終了した 6 ヶ
月の営業期間に係る未監査財務諸表、JRF の経営陣により作成された JRF の内部財務分析及び予測、LJR の経営陣により作成され
た LJR の純資産価値を含む財務分析及び予測(スタンド・アロン及び合併後の双方)、LJR の経営陣により作成された JRF の純資
産価値を含む財務分析及び予測(それぞれゴールドマン・サックス証券による使用について LJR の了承を得ています。以下、「本
件財務予測」といい、これにはゴールドマン・サックス証券が使用することにつき LJR の了承を得た、LJR 及び JRF 経営陣により
作成された本合併の結果として生じる一定のコスト削減効果予想及び事業運営上のシナジー(以下、「本件シナジー予測」とい
います。))を含みます。)等について検討しました。またゴールドマン・サックス証券は、LJR 及び、LJR 及び JRF の資産運用会社の
経営陣から、JRF の過去及び現在における事業、財務の状況並びに将来の見通しに加え、本合併の戦略的根拠及びその潜在的な恩
恵に関する評価について話を聞きました。上記に加えゴールドマン・サックス証券は、LJR の経営陣から、LJR の過去及び現在に
おける事業、財務の状況、将来のスタンドアロンでの見通し、並びに LJR の資金調達ストラクチャー及び日本の不動産市場に
おける現在の資金調達上の制約について話を聞きました。更にゴールドマン・サックス証券は LJR の投資口の市場価格及び取引
状況を検討し、LJR の財務及び株式市場に係る一定の情報及び JRF の財務に係る一定の情報を、他の一定の公開会社のものと比較
し、最近の日米 REIT 業界及びその他関連のある業界における合併に関する財務条件等の調査・分析を行い、またゴールドマン・
サックス証券が適切と思量するその他の要因の検討を行いました。

ゴールドマン・サックス証券は、ゴールドマン・サックス証券に対して提供され、ゴールドマン・サックス証券が協議し又は検
討した財務、法務、規制、税務、会計その他に関する情報全ての正確性及び完全性について、何ら独自の検証を行う責任を負う
ことなく、これに依拠し、またこれを前提としており、かかる情報に関していかなる責任も負うものではありません。ゴールド
マン・サックス証券は、LJR、JRF 又はこれらの子会社の資産及び負債(偶発的なもの、派生的なもの又は貸借対照表に計上され
ていない資産及び負債を含みます。)について独自の評価あるいは鑑定を行っておらず、かかる評価書又は鑑定書も入手していま
せん。本合併の完了後も JRF の投資口は東京証券取引所において上場が維持される予定であることを LJR はゴールドマン・サッ
クス証券に伝え、またゴールドマン・サックス証券はこれを前提としています。これに関連しゴールドマン・サックス証券は、
本基本合意書において予定されている最終の合併契約が調印され、本合併が本基本合意書に定める条件に基づいて実施完了され
ることを前提としており、これらについて LJR 又は JRF、若しくは本合併から得られることが期待される恩恵に対し、ゴールド
マン・サックス証券の分析にとって意味がある負の影響を与えようとする、放棄や条件の修正が行われないことを前提としていま
す。ゴールドマン・サックス証券は、本合併を完了するために必要な全ての政府、規制機関その他の許認可が、LJR 若しくは JRF、
又は本合併から得られることが期待される恩恵に対して、その分析にとって意味がある負の影響を何ら与えることなく得られ
ることを前提としています。また、ゴールドマン・サックス証券は、本件シナジー予測を含む本件財務予測については、LJR より現
時点で作られる最善の予測及び判断に基づき合理的に作成されたことを、LJR の同意に基づき、前提としております。ゴールド
マン・サックス証券は、本合併が、LJR ないし JRF の支払能力若しくはその存続能力、又は LJR 若しくは JRF がその債務について期
限が到来した場合に支払能力に対して与える影響についての意見を述べるものではなく、また、いかなる法務、規制上、税務又
は会計事項についての意見を述べるものでもありません。また、ゴールドマン・サックス証券は、本合併を行うに際しての LJR
の経営上の意思決定や LJR がとりうる他の戦略的手段と比較した場合における本合併の利点について意見を述べるものではなく、
LJR の投資口のいかなる時点の取引価格、及び現在の資産運用委託契約を終了することに関してラサール インベストメント アド
バイザーズ株式会社に支払われる対価について意見を述べるものでもありません。

以上