



平成 27 年 5 月 27 日

各 位

不動産投資信託証券発行者名

野村不動産マスターファンド投資法人
代表者名 執行役員 柳田 聡
(コード番号: 3285)

野村不動産オフィスファンド投資法人
代表者名 執行役員 伊藤 慶幸
(コード番号: 8959)

野村不動産レジデンシャル投資法人
代表者名 執行役員 松村 省三
(コード番号: 3240)

資産運用会社名

野村不動産投資顧問株式会社
代表者名 代表取締役社長 安部 憲生
問合せ先 取締役 NMF 運用部長 宇木 素実
03-3365-8767 nmf3285@nomura-re.co.jp
取締役 NOF 運用部長 吉原 章司
03-3365-0507 nreof8959@nomura-re.co.jp
NRF 運用部長 大平 哲也
03-3365-7729 nrf3240@nomura-re.co.jp

野村不動産マスターファンド投資法人、野村不動産オフィスファンド投資法人
及び野村不動産レジデンシャル投資法人の合併契約締結に関するお知らせ

野村不動産マスターファンド投資法人（以下「NMF」といいます。）、野村不動産オフィスファンド投資法人（以下「NOF」といいます。）及び野村不動産レジデンシャル投資法人（以下「NRF」といい、NMF、NOF及びNRFを個別に「消滅投資法人」ということがあります。）は、それぞれ、本日開催の各消滅投資法人の役員会にて、下記のとおり、平成27年10月1日を新設合併設立法人（以下「新投資法人」といいます。）の成立日として、各消滅投資法人を新設合併消滅法人とする新設合併（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、お知らせいたします。

記

1. 本合併の目的

わが国経済は、平成26年4月の消費増税以降低迷していた内需の底入れを受けて、緩やかな回復基調が継続しています。さらに、日本銀行による追加金融緩和の効果で円安・株高が進んでいることに加え、消費税の増税延期、原油安による物価の押し下げが追い風となり、企業業績の改善や、設備投資の増加が見

られます。景気の先行きについては、雇用・所得環境に着実な改善が見られ、個人消費の下支えが期待されることから、今後も回復基調が続くものと思われま

す。このような状況下で、J-REIT 市場は、平成 26 年 10 月に日本銀行が追加金融緩和に踏み切り、J-REIT の追加買入れを決定したこと、国内最大の年金運用者である年金積立金管理運用独立行政法人の運用資産構成の見直しにより資金の一部が J-REIT 市場に流入していること、さらに低金利政策の長期化や NISA（少額投資非課税制度）の開始により、J-REIT を投資対象とする投資信託商品が増加するとともに個人による投資も拡大していること等を背景に成長を続けています。

また、J-REIT 市場は創設以来 13 年を経過し、その市場規模は、上場 J-REIT が 51 銘柄、時価総額にして 10 兆円を超える規模へ拡大しており、投資対象セクターも、当初のオフィスを中心とした構成から、商業施設、居住用施設、物流施設、ホテル、工場、インフラやヘルスケア施設にまで多様化が進んでおり、今後更に J-REIT 市場の成長と社会に果たす役割への期待が高まっていくものと考えられます。

NMF、NOF 及び NRF はいずれも、野村不動産投資顧問株式会社（以下「NREAM」といいます。）に資産運用業務を委託しており、NREAM の親会社である野村不動産ホールディングス株式会社及びそのグループ会社（以下「野村不動産グループ」といいます。）からのスポンサーサポートを受けつつ、運用実績を積み重ねてまいりました。

NMF は物流施設及び商業施設を投資対象とした複合型 REIT として、平成 25 年 6 月に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。）不動産投資信託証券市場に上場し、54 物件・取得価格合計 2,276 億円のポートフォリオで運用を開始して以来、4 期に亘る運用実績を有しています。経済活動に不可欠な施設である物流施設と商業施設のバランスを考慮しつつ、需要に厚みのある東京圏を中心に据えた投資戦略を実行しており、上場後約 2 年間でポートフォリオを 56 物件・取得（予定）価格合計 2,655 億円（平成 27 年 7 月 1 日に取得予定の物件を含み、平成 27 年 9 月 1 日に譲渡予定の物件を除きます。）まで成長させてまいりました。

NOF はオフィスを投資対象とした特化型 REIT として、平成 15 年 12 月に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場し、12 物件・取得価格合計 1,042 億円のポートフォリオで運用を開始して以来、22 期に亘る運用実績を有しています。中長期の安定した収益を確保すべく、立地条件、建物の基本性能等において競争力が高い資産へ投資を行い、上場以降計 5 回の公募増資等を通じた物件取得により、ポートフォリオを 55 物件・取得価格合計 4,144 億円まで成長させてまいりました。

NRF は居住用施設を投資対象とした特化型 REIT として、平成 19 年 2 月に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場し、89 物件・取得価格合計 695 億円のポートフォリオで運用を開始して以来、16 期に亘る運用実績を有しています。賃貸需要の厚い層をターゲットとした物件選定やポートフォリオの質の向上に資する物件入替戦略の推進により、中長期的に安定的なポートフォリオを構築しており、8 年超の運用において、上場以降計 4 回の公募増資等を通じた物件取得により、ポートフォリオを 146 物件・取得価格合計 1,622 億円（平成 27 年 5 月 29 日及び 6 月 1 日に譲渡予定の物件を除きます。）まで成長させてまいりました。

このように、NMF、NOF 及び NRF は、それぞれの特長を活かし、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が、近年においては、不動産市場への新規プレイヤー参入増加による物件取得競争の激化、J-REIT 市場における大型 REIT と中小型 REIT という二極化の進展、J-REIT の投資対象セクターの多様化といった環境変化に直面しております。

NMF、NOF 及び NRF は、かかる環境変化に対峙し、持続的な投資主価値向上を実現するための施策をそれぞれ検討してまいりましたが、将来に亘る成長力の強化のためには、資産規模の拡大、ポートフォリオの分散、財務基盤の安定性の強化が必要であるとの共通認識を有しておりました。こうした中、NMF、NOF 及び NRF の投資主価値向上を実現するための施策として、平成 27 年 2 月 17 日に NMF から NOF 及び NRF に対する合併の提案の申し入れを行い、合併に関する協議・検討を重ねてまいりました。本合併により、資産規模 9,000 億円強を誇る国内最大級の総合型 REIT へと転換し、資産規模の拡大及び投資対象セクターの多様化を図ることで、物件取得機会の拡大、ポートフォリオの安定性及びリスク許容度の向上、物件取得競争力の強化並びに財務の安定化に繋がることに加えて、これまで NMF、NOF 及び NRF の運用等を通じて培わ

れた NREAM の豊富かつ専門的なノウハウを最大限発揮するとともに、日本有数の総合デベロッパーである野村不動産グループの有する幅広いノウハウやブランドをより効果的に活用することにより、成長と安定運営の両立が期待できることから、本合併はそれぞれの投資主価値の向上に資する最良の施策であるという共通の認識を得るに至り、本日、本合併契約を締結いたしました。

具体的には、NMF、NOF 及び NRF は、本合併は以下のような意義を有するものと考えております。

① 「特化型」から「総合型」への戦略転換による持続的な成長の追求

本合併により「総合型」へ戦略転換することで、セクター分散により収益の安定性と成長性の両面を追求し、ミドルリスク・ミドルリターンの商品特性を有する J-REIT を目指すとともに、セクターによって異なる適切な投資タイミングを踏まえた継続的かつ安定的なポートフォリオの成長や、投資対象セクターの多様化による投資機会の拡大にも繋げることができるものと考えております。

② 「大型化」による安定性の強化と成長戦略の進化

本合併により「大型化」を実現することで、スケール拡大によりポートフォリオの安定性が飛躍的に向上するほか、入替えや建替えといったポートフォリオ価値向上に向けた施策の積極的な推進や、財務安定性の向上を図ることができるものと考えております。

③ 「賃貸バリューチェーン」の確立による野村不動産グループとの相互成長の加速

「総合型」への戦略転換や「大型化」を通じた新投資法人の今後の成長力の強化をより効果的なものとするため、NREAM は、本日付で野村不動産株式会社（以下「NRE」といいます。）、野村不動産パートナーズ株式会社及び株式会社ジオ・アカマツとの間で「賃貸バリューチェーンに関する基本合意書」を締結しました。当該合意により、新投資法人は、野村不動産グループ各社との間において、不動産等の情報提供による「物件取得パイプライン」を通じた外部成長サポートに加え、賃貸不動産に関して有する情報・ノウハウを相互に共有するとともに、ハード・ソフト両面におけるブランドの価値向上及び物件の収益性向上等を通じた価値向上のために必要な施策を共同して検討し、推進するといった双方向機能を有する「マネジメントパイプライン」を確立し、「PMO」、「PROUD FLAT」、「GEMS」、「Landport」といったスポンサー開発物件のブランド力強化と新投資法人の保有資産の価値向上を積極的に推進いたします。これらにより、新投資法人と野村不動産グループ各社との間で相互成長の好循環サイクルを構築し、投資主価値の向上に繋がるものと考えております。

合併後の新投資法人は、上記の本合併の意義を踏まえ、中長期的な安定収益の確保と資産規模の着実な成長による投資主価値の向上を目指します。また、本合併後には、外部成長及び内部成長による分配金の増加や投資口の流動性向上によって、投資口価格の安定性が高まる等の合併効果も期待できると見込んでおります。

なお、本日付で公表した「資産の取得に関するお知らせ」に記載のとおり、「賃貸バリューチェーン」の具現化の第一弾として、新投資法人は、本合併の効力発生等を条件に、NRE より商業施設・オフィス・居住用施設の合計7物件を取得する予定であり、これらの物件取得を通じて更なるポートフォリオの質的向上と投資主価値の向上を図ります。

本合併による総合型 REIT への戦略転換を受け、新投資法人の規約に定める投資対象については、その本体をなす不動産（地上権及び不動産の賃借権を含みます。）又はその裏付けとなる不動産の用途を限定することなく、物流施設、商業施設、オフィス、居住用施設その他様々な用途の不動産関連資産を投資対象とする旨を規定する予定です。

また、本合併において正ののれんが発生する見込みですが、正ののれん償却費の税会不一致による法人税等の課税の課題が平成 27 年度の税制改正により解消されたことも、本合併契約締結の契機の一つとなっています。

2. 本合併の要旨

(1) 本合併の日程

本合併契約承認役員会	平成27年5月27日
本合併契約締結日	平成27年5月27日

投資主総会基準日公告日 (NMF・NRF)	平成 27 年 5 月 28 日 (予定) (注 1)
投資主総会基準日 (NMF・NRF)	平成 27 年 6 月 12 日 (予定) (注 1)
投資主総会開催日 (NMF・NOF)	平成 27 年 7 月 30 日 (予定)
投資主総会開催日 (NRF)	平成 27 年 7 月 31 日 (予定)
上場廃止日	平成 27 年 9 月 28 日 (予定) (注 2)
新投資法人成立日	平成 27 年 10 月 1 日 (予定)
新投資法人登記日	平成 27 年 10 月 1 日 (予定)
新投資法人登録日	平成 27 年 10 月 1 日 (予定)
新投資法人上場日	平成 27 年 10 月 2 日 (予定) (注 2)

(注 1) NOF については、平成 27 年 4 月 13 日付の投資主総会開催及び基準日設定公告によりお知らせしているとおり、平成 27 年 7 月 30 日開催予定の投資主総会において議決権を行使することができる投資主を確定するための基準日を平成 27 年 4 月 30 日としており、当該投資主総会において役員選任議案等と併せて本合併契約の承認議案を上程する予定です。

(注 2) 各消滅投資法人の投資口は、平成 27 年 9 月 28 日に上場廃止となる予定です。新投資法人の投資口は、テクニカル上場として、東京証券取引所の上場承認後、平成 27 年 10 月 2 日に上場される予定であり、引き続き取引機会は確保される見込みです。なお、新投資法人の登録日が平成 27 年 10 月 1 日であることが前提であるため、登録日が変更となる場合には、上場日も変更となります。

(2) 合併方式

本合併の方式は、各消滅投資法人を新設合併消滅法人とする新設合併方式とし、各消滅投資法人は合併により解散します。

(3) 本合併に係る割当ての内容

① 投資口の割当

	新投資法人 (新設合併設立法人)	NMF (新設合併消滅法人)	NOF (新設合併消滅法人)	NRF (新設合併消滅法人)
合併に係る 割当ての内容	1	1	3.60	4.45

(※ 1) 合併により発行する新投資法人の新投資口数：3,722,010 口 (予定)

(※ 2) NOF の投資主に対して NOF の投資口 1 口につき新投資法人の投資口 3.60 口を、また、NRF の投資主に対して NRF の投資口 1 口につき新投資法人の投資口 4.45 口を割り当てることより、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、法律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。

② 合併交付金の交付

新投資法人は、各消滅投資法人の平成 27 年 9 月 30 日までの最終営業期間 (NMF については、平成 27 年 9 月 1 日から平成 27 年 9 月 30 日まで : NOF については、平成 27 年 5 月 1 日から平成 27 年 9 月 30 日まで : NRF については、平成 27 年 6 月 1 日から平成 27 年 9 月 30 日まで。) の金銭の分配の代わりとして、各消滅投資法人の分配可能利益に基づき新投資法人の成立日の前日の各消滅投資法人の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主 (各消滅投資法人並びに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 149 条の 13 の規定に基づきその有する投資口の買取りを請求した各消滅投資法人の投資主を除きます。) (以下「割当対象投資主」といいます。) に対して最終営業期間の金銭の分配額見合いの合併交付金 (新投資法人の成立日の前日における各消滅投資法人の分配可能利益の額を成立日の前日における当該各消滅投資法人の発行済投資口数から各消滅投資法人に係る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）を支払う予定です。詳細につきましては、確定次第お知らせします。

なお、NMFの平成27年8月期（平成27年3月1日から平成27年8月31日まで）に係る分配金につきましては、新投資法人の成立日までにNMFにおいて当該営業期間に係る金銭の分配に係る計算書の承認を行い、平成27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して分配を行う予定ですが、その支払いは本合併による新投資法人の成立後となる見込みです。

（4）本合併に係る主な前提条件

本合併は、新投資法人の成立日において、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、当該条件が成就していない場合又は成就されないことが明らかとなった場合には、各消滅投資法人は成立日に先立ち書面により通知することにより、合併契約を解除することができるものとされています。

- 本合併について、米国証券法上、Form F-4による届出が必要とされないことが、各消滅投資法人が合理的に満足する内容及び方法において確認されていること
- 各消滅投資法人につき、本合併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、投資主総会の承認その他適用法令及び内規等に従った手続及び許認可等の取得が完了していること
- 各消滅投資法人に対して貸付けを行っている全ての金融機関から、本合併の実行及び新投資法人の成立日以降の借入れの条件（なお、金銭消費貸借契約については、本合併後に新投資法人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

3. 合併に係る割当ての内容の算定根拠等

（1）算定の基礎

各消滅投資法人は、本合併に用いられる合併比率の算定にあたって、公正性を期すため、NMFは野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、NOF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、NRF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・アドバイザーとして選定し、合併比率の算定を依頼しました。

野村証券は、NMF、NOF及びNRFそれぞれについて、各消滅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、各消滅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ун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。野村証券による算定結果の概要は、以下のとおりです。なお、以下の合併比率の算定レンジは、NMFの投資口1口に対して新投資法人の投資口を1口割り当てる場合に、NOF及びNRFの投資口1口それぞれに対して割り当てる新投資法人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	NOF	NRF
市場投資口価格平均法	3.68～3.86	4.46～4.57
類似投資法人比較法	3.28～4.11	3.76～4.91
DCF法	3.46～4.94	4.40～4.56
修正時価純資産法	3.79	4.11

なお、市場投資口価格平均法につきましては、平成27年5月26日を算定基準日として、算定基準日の終値、算定基準日までの1週間、算定基準日までの1か月間、算定基準日までの3か月間、算定基準日までの6か月間の終値の単純平均値を採用しています。野村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1）の記載をご参照下さい。

野村證券が DCF 法の前提とした各消滅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。

三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券は、NMF、NOF 及び NRF のそれぞれについて、各消滅投資法人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、各消滅投資法人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、各消滅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口価値の評価分析手法としての配当還元法、各消滅投資法人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 法及び各消滅投資法人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。なお、以下の合併比率の算定レンジは、NMF の投資口 1 口に対して新投資法人の投資口を 1 口割り当てる場合に、NOF 及び NRF の投資口 1 口それぞれに対して割り当てる新投資法人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	NOF	NRF
投資口価格法	3.15～4.25	4.09～5.22
類似投資法人比較法	3.49～4.29	4.09～5.00
配当還元法	4.07～4.26	4.75～4.79
DCF 法	3.46～3.92	4.48～4.76
時価純資産法	3.78	4.09

なお、投資口価格法につきましては、最近における各消滅投資法人投資口の市場取引状況を勘案の上、平成 27 年 5 月 26 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、それぞれ本書末尾の（注2）の記載をご参照下さい。

三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券が DCF 法の前提とした各消滅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。

SMBC 日興証券は、各消滅投資法人の投資口について多角的に分析するため、NMF、NOF 及び NRF のそれぞれについて、各消滅投資法人の投資口は東京証券取引所市場の上場銘柄であり、証券市場の評価を算定に反映させる目的から、市場投資口価格法を、各消滅投資法人の投資主が将来にわたり受け取ることとなる理論配当金を算定に反映させる目的から、配当割引モデル法（以下「DDM 法」といいます。）を、各消滅投資法人の保有不動産の含み損益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。SMBC 日興証券による算定結果の概要は、以下のとおりです。なお、以下の合併比率の算定レンジは、NMF の投資口 1 口に対して新投資法人の投資口を 1 口割り当てる場合に、NOF 及び NRF の投資口 1 口それぞれに対して割り当てる新投資法人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	NOF	NRF
市場投資口価格法	3.68～3.86	4.52～4.57
DDM 法	2.65～4.28	3.06～4.89
修正純資産法	3.92	4.21

なお、最近における各消滅投資法人投資口の市場取引状況を勘案の上、平成 27 年 5 月 26 日を基準日として、基準日から遡る 1 か月、3 か月までの期間における投資口価格終値平均を採用しました。

なお、SMBC 日興証券による合併比率の算定・分析は、上記の他一定の前提条件に基づいています。前

提条件・免責事項に関する補足説明の詳細は、本書末尾の（注3）をご参照下さい。

SMBC 日興証券が DDM 法的前提とした各消滅投資法人の将来の分配金計画において、大幅な増減が見込まれている事業年度はありません。

（2）算定の経緯

各消滅投資法人は、それぞれの財務実績や資産・負債の状況、今後の事業の見通し、本合併によるメリット、各消滅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

野村証券、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、NMF、NOF 及び NRF 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は該当せず、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

上記 2.（2）に記載のとおり、各消滅投資法人は解散し、投資法人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、新投資法人の成立日の 3 営業日前である平成 27 年 9 月 28 日に上場廃止となる見込みです。なお、本合併に際し各消滅投資法人の投資主は各々の保有口数に応じた新投資法人の新投資口を割当交付され、新投資法人の投資口を保有することになります。

（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

各消滅投資法人は、いずれも NREAM を資産運用会社として資産運用業務を委託しておりますが、NREAM においては、各消滅投資法人につき、その運用担当責任者（NMF 運用部長、NOF 運用部長及び NRF 運用部長）及び運用担当部（NMF 運用部、NOF 運用部及び NRF 運用部）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情報伝達が必要な場合には、各消滅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。

各運用担当部は、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各消滅投資法人の役員会に対して、検討事項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消滅投資法人の役員会での審議・承認を経ております。

また、各消滅投資法人の執行役員は、NREAM 又はその関連会社の役職員を兼任しており、NREAM との利害関係を有することから、本合併契約締結の承認に係る各消滅投資法人の役員会における本合併契約の承認の決議には参加していません。

なお、NREAM は、新投資法人の規約及び新投資法人との間の資産運用委託契約の定めに基づき、本合併による各消滅投資法人からの資産の承継に関する取得報酬及び新投資法人成立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。

また、NMF は長島・大野・常松法律事務所を、NOF はシティューワ法律事務所を、NRF は片岡総合法律事務所を、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。

② 合併比率の算定における公正性担保措置

上記①の措置に加え、上記（1）～（3）に記載のとおり、各消滅投資法人は、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しました。

NMF は、本合併の公正性を担保するために、NMF 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を選定し、財務的見地から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、NMF 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。

NOF は、本合併の公正性を担保するために、NOF 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・スタンレー証券を選定し、財務的見地から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、NOF 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。

NRF は、本合併の公正性を担保するために、NRF の投資主のために独立第三者の算定機関である SMBC 日興証券をフィナンシャル・アドバイザーとして選定し、財務的見地から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、NRF 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、各消滅投資法人は、各フィナンシャル・アドバイザーから合併比率が各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. 合併当事者の概要

	消滅投資法人		消滅投資法人		消滅投資法人	
(1) 名称	野村不動産 マスターファンド投資法人		野村不動産 オフィスファンド投資法人		野村不動産 レジデンシャル投資法人	
(2) 所在地	東京都新宿区西新宿八丁目5番1号					
(3) 執行役員の氏名	柳田 聡		伊藤 慶幸		松村 省三	
(4) 出資総額	161,120百万円		211,430百万円		73,231百万円	
(5) 設立年月日	平成25年1月31日		平成15年8月7日		平成18年8月3日	
(6) 発行済 投資口総数	1,665,260口		372,553口		160,800口	
(7) 決算期	2・8月		4・10月		5・11月	
(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		不動産・不動産信託受益権	
(9) 主要取引銀行	株式会社三菱東京UFJ銀行、株式会社三井住友銀行、株式会社みずほ銀行、三菱UFJ信託銀行株式会社、三井住友信託銀行株式会社、株式会社日本政策投資銀行		株式会社三菱東京UFJ銀行、株式会社三井住友銀行、株式会社日本政策投資銀行、三菱UFJ信託銀行株式会社、三井住友信託銀行株式会社、株式会社みずほ銀行		株式会社三菱東京UFJ銀行、株式会社三井住友銀行、三菱UFJ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、三井住友信託銀行株式会社	
(10) 大投資主及び 所有投資口比率	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	20.23%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	21.40%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	29.23%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	8.64%	資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	5.60%	野村不動産株式会社	9.48%
	資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	7.18%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	4.78%	資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	4.12%
	野村不動産株式会社	5.27%	野村信託銀行株式会社(投信口)	4.12%	野村信託銀行株式会社(投信口)	3.64%
	NOMURA BANK (LUXEMBOURG) S.A.	4.65%	野村不動産株式会社	4.10%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	3.54%
(11) 資産運用会社の 名称	野村不動産投資顧問株式会社					
(12) 資産運用会社の 所在地	東京都新宿区西新宿八丁目5番1号					
(13) 資産運用会社の 代表者の役職・ 氏名	代表取締役社長 安部 憲生					
(14) 当事者間の関係						
資本関係	各消滅投資法人間には、記載すべき資本関係はありません。各消滅投資法人の資産運用会社はいずれもNREAMです。					
人的関係	各消滅投資法人間には、記載すべき人的関係はありません。各消滅投資法人の資産運用会社はいずれもNREAMです。					
取引関係	各消滅投資法人間には、記載すべき取引関係はありません。各消滅投資法人の資産運用会社はいずれもNREAMです。					
関連当事者への 該当状況	各消滅投資法人にとり、他の消滅投資法人は関連当事者に該当しませんが、各消滅投資法人の資産運用会社であるNREAMは他の消滅投資法人の関連当事者に該当します。					

(15) 最近3営業期間の運用状況等

① NMF (単位：百万円。特記しているものを除く。)

決算期	平成26年2月期	平成26年8月期	平成27年2月期
営業収益	9,176	9,468	10,066
営業利益	5,348	4,638	4,750
経常利益	4,861	4,081	4,146
当期純利益	4,860	4,079	4,145
1口当たり当期純利益(円)	2,918	2,450	2,489

1口当たり分配金(円)	2,919	2,450	2,490
1口当たり純資産(円)	99,673	99,204	99,244
純資産	165,982	165,201	165,267
総資産	261,582	257,040	276,539

② NOF (単位：百万円。特記しているものを除く。)

決算期	平成25年10月期	平成26年4月期	平成26年10月期
営業収益	12,378	12,260	13,105
営業利益	5,127	5,105	5,441
経常利益	3,636	3,630	3,942
当期純利益	3,635	3,630	3,941
1口当たり当期純利益(円)	10,413	9,743	10,579
1口当たり分配金(円)	10,000	10,000	10,579
1口当たり純資産(円)	578,188	577,931	578,510
純資産	215,405	215,310	215,525
総資産	404,207	434,715	435,644

③ NRF (単位：百万円。特記しているものを除く。)

決算期	平成25年11月期	平成26年5月期	平成26年11月期
営業収益	5,406	5,594	5,480
営業利益	2,558	2,513	2,423
経常利益	1,966	1,956	1,878
当期純利益	1,965	1,955	1,877
1口当たり当期純利益(円)	12,591	12,161	11,674
1口当たり分配金(円)	12,221	12,161	11,600
1口当たり純資産(円)	467,887	467,827	467,340
純資産	75,236	75,226	75,148
総資産	168,019	167,940	164,852

5. 合併後の状況

(1) 新投資法人の状況

		新投資法人
(1)	名 称	野村不動産マスターファンド投資法人
(2)	所 在 地	東京都新宿区西新宿八丁目5番1号
(3)	執行役員の氏名	柳田 聡
(4)	出 資 総 額	未定 (現時点では確定していません)
(5)	決 算 期	2・8月 (注)
(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	野村不動産投資顧問株式会社
(9)	資産運用会社の所在地	東京都新宿区西新宿八丁目5番1号
(10)	資産運用会社の代表者の役職・氏名	安部 憲生

(注) 第1期の営業期間は、平成27年10月1日から平成28年2月29日までとなります。

(2) 合併前後における大投資主及び所有投資口比率

合併前					
NMF (平成27年2月28日現在)		NOF (平成26年10月31日現在)		NRF (平成26年11月30日現在)	
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	20.23%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	21.40%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	29.23%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	8.64%	資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	5.60%	野村不動産株式会社	9.48%
資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	7.18%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	4.78%	資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	4.12%
野村不動産株式会社	5.27%	野村信託銀行株式会社 (投信口)	4.12%	野村信託銀行株式会社 (投信口)	3.64%
NOMURA BANK (LUXEMBOURG) S. A.	4.65%	野村不動産株式会社	4.10%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	3.54%
野村信託銀行株式会社 (投信口)	4.14%	CBLDN-STICHTING PGGM DEPOSITARY-LISTED REAL ESTATE PF FUND	4.03%	富士火災海上保険株式会社 (常任代理人 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社)	2.00%
NOMURA PB NOMINEES LIMITED OMNIBUS-MARGIN (CASHPB)	1.42%	野村証券株式会社	2.20%	資産管理サービス信託銀行株式会社 (金銭信託課税口)	1.87%
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	1.24%	学校法人川崎学園	1.88%	株式会社常陽銀行 (常任代理人 日本マスタートラスト信託銀行株式会社)	1.56%
STATE STREET BANK-WEST PENSION FUND CLIENTS-EXEMPT	1.02%	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー	1.64%	株式会社福井銀行 (常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社)	1.19%
THE BANK OF NEW YORK MELLON SA /NV 10	1.02%	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505223	1.36%	株式会社足利銀行	1.06%

合併後 (合併比率勘案後単純合算)	
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	22.38%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	6.27%
資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	6.01%
野村不動産株式会社	5.66%
野村信託銀行株式会社 (投信口)	4.03%
NOMURA BANK (LUXEMBOURG) S. A.	2.08%

CBLDN-STICHTINGPGGMDEPOSITARY- LISTEDREALESTATEPFUND	1.45%
野村証券株式会社	0.81%
資産管理サービス信託銀行株式会社（金銭信託課税 口）	0.79%
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	0.74%

(注) 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」に基づき割り当てるものと仮定した場合の投資口を基に算出しています。

(3) 資産運用委託契約の内容

新投資法人は、現在 NMF と NREAM との間で締結されている資産運用委託契約を承継し、一部変更の上、存続させる予定です。これに伴い、NOF 及び NRF は、それぞれ、NREAM との間で締結している資産運用委託契約を、NOF 及び NRF の投資主総会の承認を得たうえで、本合併による新投資法人の成立を条件として新投資法人の成立日付で解約する予定です。

(4) 投資方針の内容

物流・商業施設を投資対象とする NMF、オフィスビルを投資対象とする NOF 及び居住用施設を投資対象とする NRF の合併に伴い、NMF の投資方針を基本としつつ、総合型 REIT としての新たな投資方針を設定する予定です。なお、概要は「1. 本合併の目的」をご参照下さい。

(5) スポンサー等との契約の内容

NREAM が NMF の投資対象に属する物件情報に関して NRE との間で締結している不動産等の情報提供に関する基本協定書は、投資対象の拡大に伴い一部変更の上、本合併後も存続させることから、NRE による強固なサポート体制は今後も継続されます。なお、これに伴い、NREAM が NOF 及び NRF の投資対象に属する物件情報に関して NRE 及び野村不動産アーバンネット株式会社との間で締結している不動産等の情報提供に関する基本協定書は、本合併による新投資法人の成立を条件として新投資法人の成立日付で解約する予定です。

また、平成 27 年 5 月 27 日付で NRE、野村不動産パートナーズ株式会社及び株式会社ジオ・アカマツと NREAM との間で「賃貸バリューチェーンに関する基本合意書」を締結いたしました。本契約により、新投資法人と野村不動産グループ各社との間において、「物件取得パイプライン」に加え「マネジメントパイプライン」の双方向機能を確立することで、「PMO」、「PROUD FLAT」、「GEMS」、「Landport」といった物件のブランド力の強化と新投資法人が保有する物件価値向上を積極的に推進いたします。概要は「1. 本合併の目的」をご参照下さい。

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25年9月13日改正）における取得に該当し、NMFを取得企業、NOF及びNRFを被取得企業とするパーチェス法を適用することを前提としています。なお、本合併により正ののれんが発生する見込みですが、その金額については現時点では「80,116百万円」と試算しています。

また、正ののれんは、資産に計上し、20年間にわたって、定額法により定期的に償却する予定です。この償却費は会計と税務の処理の差異（税会不一致）となり、法人税等の課税を生じさせる要因となりますが、平成27年度の税制改正を受け、新投資法人は正ののれんの償却期間にわたって、課税の軽減を目的とした利益を超えた金銭の分配を実施し課税を回避する予定です。

7. 今後の見通し

新投資法人の第1期である平成28年2月期（平成27年10月1日から平成28年2月29日）及び第2期である平成28年8月期（平成28年3月1日から平成28年8月31日）の運用状況の予想については、本日付プレスリリース「野村不動産マスターファンド投資法人、野村不動産オフィスファンド投資法人及び野村不動産レジデンシャル投資法人の合併後の平成28年2月期及び平成28年8月期の運用状況の予想に関するお知らせ」をご参照下さい。

また、本合併契約締結によるNMFの平成27年8月期（平成27年3月1日～平成27年8月31日）、NOFの平成27年10月期（平成27年5月1日～平成27年10月31日）及びNRFの平成27年5月期（平成26年12月1日～平成27年5月31日）の各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。

各消滅投資法人のみなし計算期間に係る運用状況の予想及び合併交付金については、現時点では未定であり、確定次第お知らせします。

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

(注1)

野村證券は、合併比率の算定に際して、各消滅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採用し、採用した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は行っていません。また、各消滅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。）については、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて、各消滅投資法人から提出された財務予測（利益計画及びその他の情報を含みます。）については各消滅投資法人の経営陣により、当該情報提供時点で得られる最善の予測と判断に基づき、合理的に作成されたことを前提としています。

(注2)

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、各消滅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、各消滅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の依頼も行っておりません。加えて、各消滅投資法人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、各消滅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。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、平成 27 年 5 月 26 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、NOF 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 NMF、NOF 及び NRF 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る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3)

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、NMF、NOF 及び NRF の資産又は負債に関して、独自に評価、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なっておりません。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、NMF、NOF 及び NRF 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、NMF、NOF 及び NRF 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、NMF、NOF 及び NRF 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、情報及び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 NRF の依頼により、NRF 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て NRF 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について意見を表明するものではありません。