



MASTER
FUND

野村不動産マスターファンド投資法人

9th

2020年2月期決算説明資料

April 14, 2020

MASTER FUND

1. Topics ①		
• ポートフォリオ構成から見るコロナウイルス関連の影響	4	
• コロナウイルス関連に起因する業績への影響	5	
2. Topics ②		
• 第3回公募増資の概要と効果	7	
3. 決算ハイライト		
• 2020年2月期（第9期）決算ハイライト	9	
4. 業績予想		
• 2020年8月期（第10期）、2021年2月期（第11期）業績予想	12	
• 各種指標の推移	13	
5. 外部成長		
• 第3回公募増資 取得物件一覧	15	
• 良質なスポンサー開発物件の取得を中心とした外部成長の推進	16	
• 戦略的資産入替の概要（再開発・再取得型SPR）	17	
• 設立以降の成長の軌跡	18	
6. 内部成長		
• 内部成長の状況 ～各セクターの運用状況～	20	
• 鑑定評価の状況	25	
7. ファイナンス		
• ファイナンスの状況	27	
8. ESGへの取り組み		
• ESGの取り組み（外部評価）	29	
• ESGへの取り組み（マテリアリティ）	30	
• ESGへの取り組み（E：環境）	31	
• ESGへの取り組み（S：社会 G:ガバナンス）	32	



1

Topics ①



ポートフォリオ構成から見るコロナウイルス関連の影響

8割を超えるセクターには大きな影響なし。賃料収入に占める変動賃料の割合は0.7%程度

セクター	保有割合	
オフィス	45.5%	82.3% (注)
居住用施設	19.3%	
物流施設	16.9%	
駅前立地商業施設	11.4%	17.7%
居住地立地商業施設	5.7%	
宿泊施設	0.6%	

(注) その他セクターも含めた割合を記載しています。

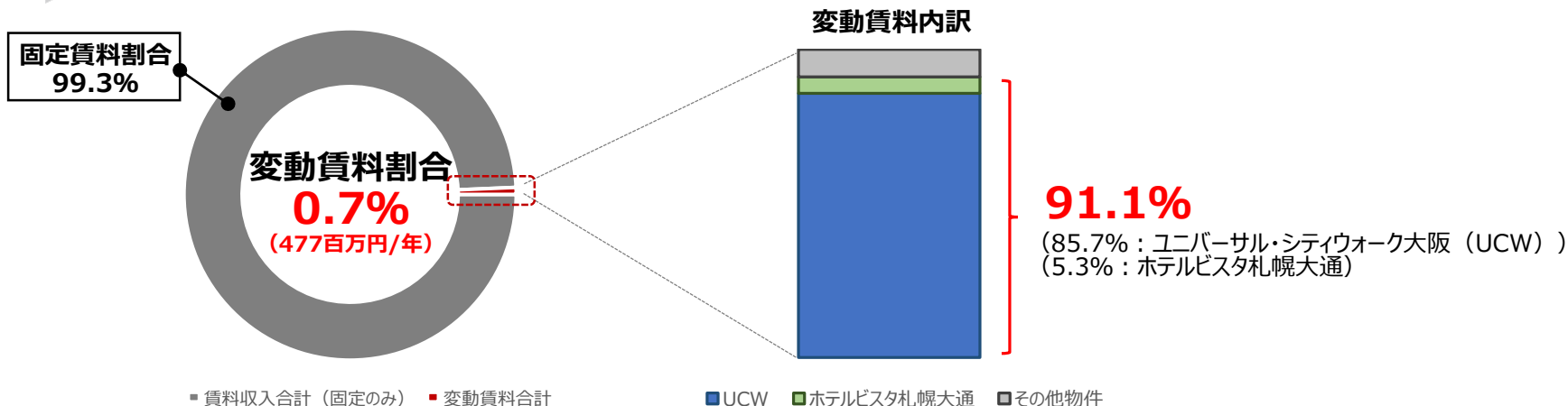
コロナウイルス関連の影響

足元のリーシング、改定等の物件運用面において、コロナウイルス関連による大きな影響はなし。

商業・宿泊施設の売上減少に伴う変動賃料の減少

- 外出自粛に伴い、飲食系テナントを中心に売上減少。(但し、GEMSは固定賃料)
- ユニバーサル・シティウォーク大阪では、USJ休園(2月29日～5月中旬予定)に伴い、一部店舗を除き、大部分の店舗が休業中
- 外出自粛及び訪日外国人の大幅減少に伴い、宿泊需要が減少(稼働率、ADRの低下)

▶ 賃料収入に占める変動賃料割合 (第7期・第8期実績合計ベース)



コロナウイルス関連に起因する業績への影響

第10期：コロナウイルスの影響が一部あるが、その他内部成長等の進捗により、1口当たり分配金は変更なし
第11期：2020年9月以降は、コロナウイルスによる大きな影響がないことを前提に業績予想を策定

前提条件

- ・ **ユニバーサル・シティウォーク大阪（UCW）**
5月末まで店舗休業が継続（売歩発生なし）。6月から営業開始、売上が順次回復し、7月以降は通常稼働。
- ・ **ホテルビスタ札幌大通**
5月末まで低稼働率が継続。6月以降、回復基調を見込むものの、第11期までは変動賃料は見込まない。
- ・ **中座くいだおれビル**
コロナウイルスによる商業テナントのリーシング影響等を鑑み、リニューアル時期（ダウンタイム発生時期）を半年後ろ倒し。
（第1期リニューアルオープン：（当初）2020年冬（見直し後）2021年春）

▶ 第10期業績予想（一口当たり分配金）への影響

第10期予想（2019年12月5日付公表）		3,317円
コロナウイルス 関連	ユニバーサル・シティウォーク大阪 変動賃料減少（▲112百万円）	▲23円
	ホテルビスタ札幌大通 変動賃料減少（▲24百万円）	▲5円
	中座くいだおれビル ダウンタイム発生時期の後ろ倒し（+81百万円）	+17円
その他 内部成長	その他保有物件の運用実績反映（+41百万円）	+8円
	財務コストの実績反映等（+13百万円）	+3円
第10期修正後予想（2020年4月14日付公表）		3,317円

<コロナウイルス関連の業績への影響に対する方針>

今後、追加でコロナウイルス関連による一過性の減収が発生する場合には、**内部留保残高（注）を上限に、分配金の安定化を目的として利益超過分配を実施**

内部留保残高（2020年2月期末時点）

34.2億円（725円/口）

（注）過去の物件売却で生じた売却益相当額の内部留保を指します。



2

Topics ②



第3回公募増資の概要と効果

約290億円のエクイティを調達。資本コストを意識した機動的な公募増資を実施。

▶ 本公募増資のポイント

ハイライト

- ・ **アップサイドが期待できる東京圏所在のオフィス、居住用施設**を中心に、スポンサーが開発する築浅のブランドシリーズ9物件404億円の物件を取得
- ・ 総合型REITの特性とスポンサーの多様な開発力を活かした**戦略的資産入替え**
- ・ 良好な不動産マーケット環境を捉えた積極的なアップサイドの追求
- ・ 第10期予想分配金 **+3.4%**（第8期実績比）、LTV **▲0.8pt**（第8期末比）

マーケット評価

- ・ 国内外投資家より**約9.5倍の旺盛な需要**を獲得
（前回公募増資時（グローバル）：約8.3倍）

▶ 公募増資（PO）概要

オファリング形態	国内募集（旧臨報方式）
募集投資口数（第三者割当含む）	167,900口
発行済投資口数	4,715,200口
発行価格	179,830円
発行価額	174,141円
発行決議日	2019年12月5日
条件決定日	2019年12月16日
払込日（第三者割当）	2019年12月20日（2020年1月21日）
発行価額総額（第三者割当含む）	292億円

▶ 各種指標の変化

	前期末（2019年8月末）	取得	PO後（2020年3月末）	
資産規模	10,112億円	404億円	10,516億円	
物件数	289物件	9物件	298物件	
平均築年数	18.8年	1.1年	18.6年	
東京圏比率	82.0%	100.0%	82.7%	
平均NOI利回り	5.1%	4.5%	5.2%（注1）	
含み益 （一口あたり含み益）	1,240億円 （27,277円/口）	58億円 （35,098円/口）	1,412億円（注2） （29,948円/口）	
LTV	43.9%		43.1%（▲0.8%）（注3）	
一口当たり分配金	2019年8月期実績 3,209円/口		2020年2月期実績 3,279円/口（+2.2%）	2020年8月期予想 3,317円/口（+3.4%）

（注1）2020年2月期実績（PO時取得物件は鑑定評価上のNOI）をもとに算出しています。（注2）2020年2月期に取得した継続鑑定評価の含み益増加も含まれます。（注3）2020年2月期のBSを反映しています。



決算ハイライト



2020年2月期（第9期）決算ハイライト

一口当たり分配金：3,279円、前期実績比+70円（+2.2%）

（単位：百万円）

	2019年8月期 (第8期)	2020年2月期 (第9期)	差異	2020年2月期 (第9期)	差異
	実績(A)	実績(B)	(B)-(A)	予想(C)	(B)-(C)
営業収益	36,617	36,927	310	36,878	48
賃貸事業収入	33,388	33,877	489	33,889	-11
その他賃貸事業収入	3,222	3,049	-173	2,989	59
不動産等売却益	6	-	-6	-	-
営業費用	22,351	22,253	-97	22,328	-75
賃貸事業費用	15,887	15,720	-166	15,765	-44
修繕費	1,727	1,658	-69	1,674	-16
公租公課	2,982	2,976	-6	2,969	6
減価償却費	5,135	5,151	15	5,135	15
その他賃貸事業費用	6,041	5,934	-107	5,985	-51
資産運用報酬	3,224	3,291	66	3,281	9
のれん償却額	2,622	2,622	-	2,622	-
その他営業費用	617	619	1	659	-39
営業利益	14,265	14,673	408	14,550	123
営業外収益	5	8	2	-	8
営業外費用	2,578	2,506	-72	2,518	-12
支払利息その他融資関連費用	2,514	2,439	-74	2,444	-4
投資口交付費	55	55	-0	61	-5
その他営業外費用	8	10	2	13	-2
経常利益	11,692	12,175	482	12,031	143
特別損益	-	16	16	-	16
当期純利益	11,690	12,188	498	12,030	158
利益分配金 a	11,691	12,188	497	12,023	165
利益超過分配金 b	2,901	3,272	371	3,291	-18
分配総額 a+b	14,592	15,461	868	15,314	146
内部留保	-282	-654	-372	-665	(10)
(内部留保総額)	(4,074)	(3,420)	(-654)	(3,409)	(10)
一口当たり分配金 (円)	3,209	3,279	70	3,248	31
うち利益分配(円)	2,571	2,585	14	2,550	35
うち一時差異等調整引当額(円)	342	368	26	366	2
うちその他の利益超過分配(円)	296	326	30	332	-6
総資産	1,164,767	1,193,471	28,704	1,195,121	-1,649
取得価格	1,011,279	1,031,039	19,760	1,031,039	-
有利子負債	510,770	510,727	-42	510,727	-
LTV	43.9%	42.8%	-1.1%	42.7%	0.1%
時価総額	843,524	807,713	-35,810	-	-
NOI	25,859	26,357	498	26,249	108
FFO	19,447	19,953	505	19,796	157

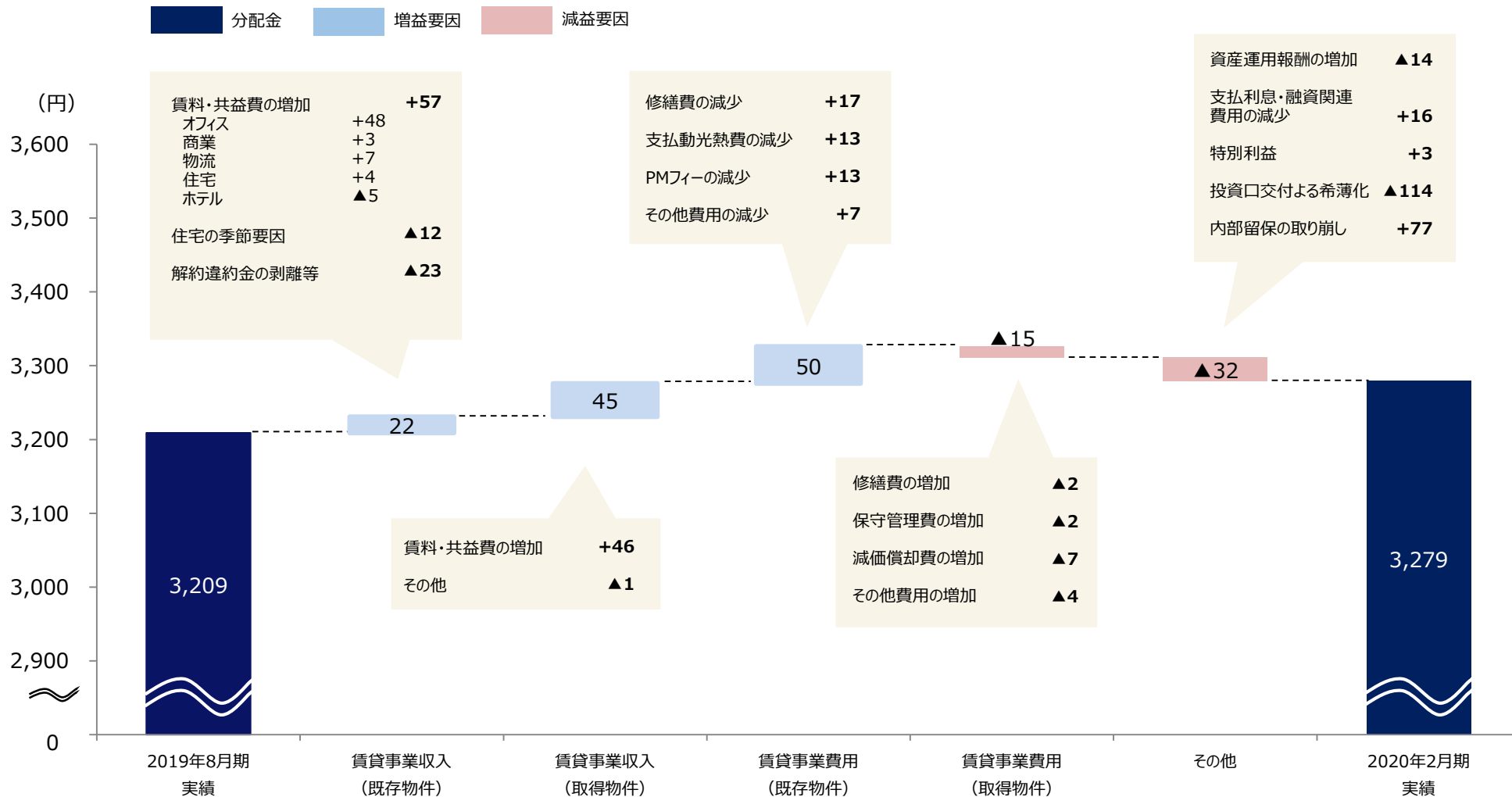
▶ 第9期実績 - 第8期実績 主な差異要因 (百万円)

営業収益	310
賃貸事業収入	489
既存物件の賃料共益費 (LP岩槻の入替影響除く)	346
LP岩槻の入替の影響	▲76
物件取得による影響	219
その他賃貸事業収入	▲173
居住用施設の季節要因 (礼金、更新料)	▲56
解約違約金の剥離等	▲116
不動産等売却益 (PF新宿河田町の一部土地) の剥離等	▲6
営業費用	▲97
賃貸事業費用	▲166
支払動光熱費の季節変動等	▲54
既存物件の賃貸事業費用 (支払動光熱費除く)	▲178
物件取得による影響 (支払動光熱費除く)	65
資産運用報酬・その他営業費用	68
営業外費用	▲72
支払利息その他融資関連費用	▲74
その他営業外費用	2
特別損益	16
自然災害による特別利益 (保険金収入> 復旧費用)	16
当期純利益	498
内部留保取り崩し	654百万円(138円/口)
LP浦安、LP岩槻の入替による影響相当額	164百万円(34円/口)
期中増資による希薄化相当額	490百万円(104円/口)

2020年2月期（第9期）決算ハイライト

▶ 1口当たり分配金の主な差異要因（円／口）

2020年2月期実績





業績予想



2020年8月期（第10期）、2021年2月期（第11期）業績予想

2020年8月期：3,317円（前期比+1.2%）、2021年2月期：3,328円（前期比+0.3%）

（単位：百万円）

	2020年2月期 (第9期)	2020年8月期 (第10期)	差異	2021年2月期 (第11期)	差異
	実績 (A)	予想 (B)	(B)-(A)	予想 (C)	(C)-(B)
営業収益	36,927	38,452	1,525	38,289	-163
賃貸事業収入	33,877	35,296	1,418	35,233	-62
その他賃貸事業収入	3,049	3,156	107	3,055	-101
営業費用	22,253	23,001	747	22,845	-155
賃貸事業費用	15,720	16,261	541	16,113	-148
修繕費	1,658	1,530	-128	1,412	-118
公租公課	2,976	3,109	133	3,095	-14
減価償却費	5,151	5,375	224	5,436	60
その他賃貸事業費用	5,934	6,246	311	6,170	-76
資産運用報酬	3,291	3,433	141	3,431	-1
のれん償却額	2,622	2,622	-	2,622	-
その他営業費用	619	683	64	678	-4
営業利益	14,673	15,451	778	15,443	-8
営業外収益	8	-	-8	-	-
営業外費用	2,506	2,432	-73	2,369	-63
支払利息その他融資関連費用	2,439	2,419	-19	2,356	-63
投資口交付費	55	-	-55	-	-
その他営業外費用	10	12	1	13	0
経常利益	12,175	13,019	843	13,074	54
特別損益	16	-	-16	-	-
当期純利益	12,188	13,018	829	13,073	54
利益分配金 a	12,188	13,009	820	13,070	61
利益超過分配金 b	3,272	2,631	-641	2,621	-9
分配総額 a + b	15,461	15,640	179	15,692	51
内部留保	-654	-	654	-	-
(内部留保総額)	(3,420)	(3,420)	-	(3,420)	-
一口当たり分配金 (円)	3,279	3,317	38	3,328	11
うち利益分配(円)	2,585	2,759	174	2,772	13
うち一時差異等調整引当額(円)	368	377	9	384	7
うちその他の利益超過分配(円)	326	181	-145	172	-9
総資産	1,193,471	1,198,873	5,401	1,196,046	-2,827
取得価格	1,031,039	1,051,686	20,647	1,051,686	-
有利子負債	510,727	517,884	7,157	517,841	-42
LTV	42.8%	43.2%	0.4%	43.3%	0.1%
時価総額	807,713	-	-	-	-
NOI	26,357	27,566	1,208	27,611	45
FFO	19,953	21,025	1,071	21,141	116

第10期予想-第9期実績 主な差異要因 (百万円)

営業収益	1,525
賃貸事業収入	1,418
既存物件の賃料共益費	420
第9期・第10期取得による影響	997
その他賃貸事業収入	107
受入動光熱費の季節変動等	55
居住用施設の季節要因(礼金、更新料)等	53
営業費用	747
賃貸事業費用	541
支払動光熱費の季節変動等	113
公租公課(2019年取得物件)	133
既存物件の賃貸事業費用(支払動光熱費、公租公課を除く)	43
第9期・第10期取得物件の賃貸事業費用(支払動光熱費を除く)	251
資産運用報酬・その他営業費用	205
営業外費用	▲73
支払利息その他融資関連費用	▲19
投資口交付費の剥離	▲55
当期純利益	829

第11期予想-第10期予想 主な差異要因 (百万円)

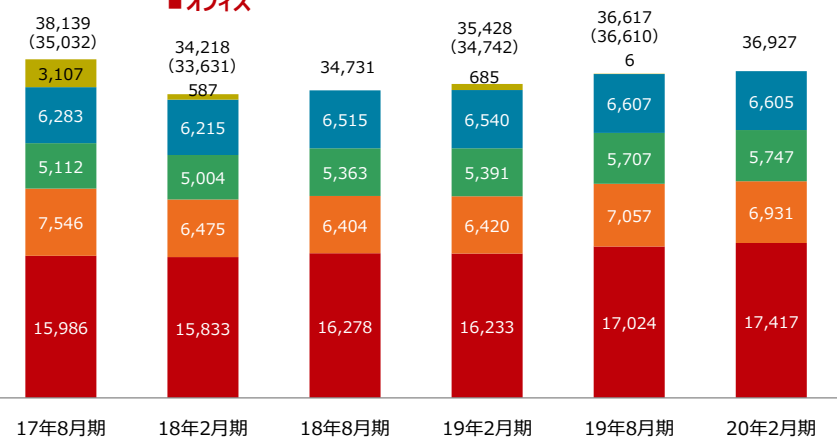
営業収益	▲163
賃貸事業収入	▲62
その他賃貸事業収入	▲101
営業費用	▲155
賃貸事業費用	▲148
営業外費用	▲63
支払利息その他融資関連費用	▲63
当期純利益	54

各種指標の推移

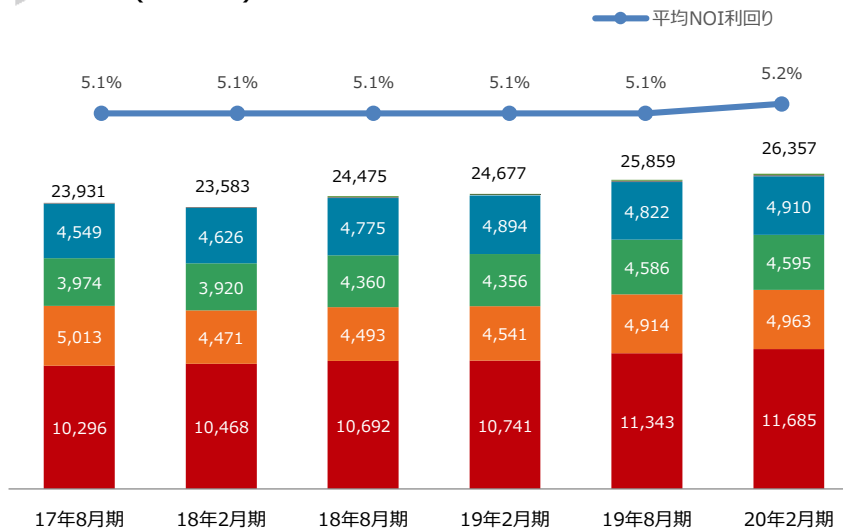
▶ 営業収益(百万円)

※ ()内は売却益を除いた合計値

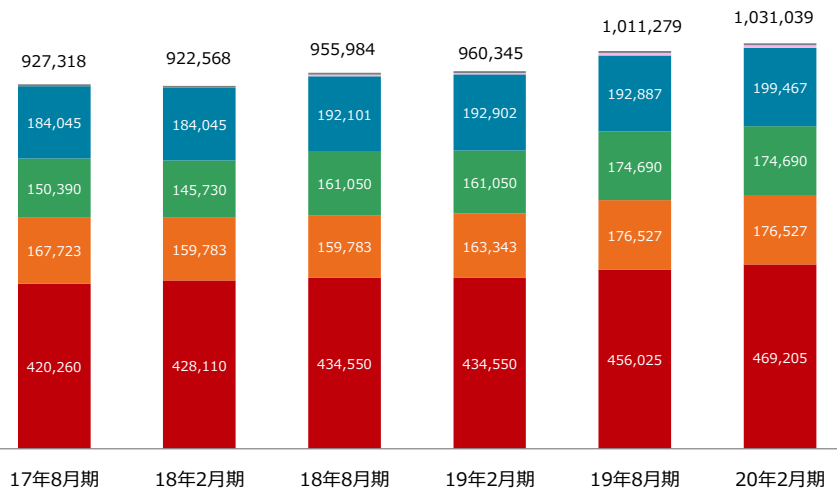
- 売却益
- 物流施設
- 居住用施設
- 商業施設
- オフィス



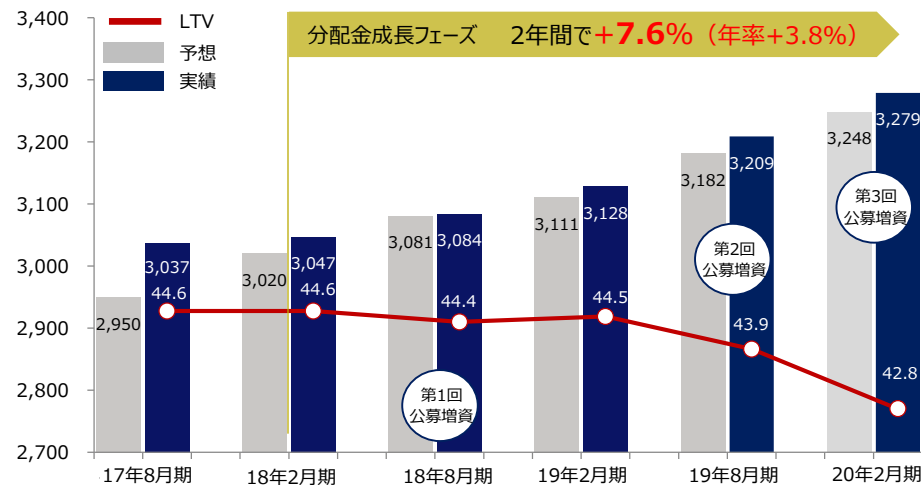
▶ NOI(百万円)



▶ 取得価格(百万円)



▶ 一口当たり分配金(円)、LTV (%)



(注) 営業収益、NOI、取得価格において、「宿泊施設」及び「その他」の個別数値が記載されていませんが、グラフ上段の合計値に当該数値は含まれております。



5

外部成長



第3回公募増資 取得物件一覧

東京圏かつ築浅のスポンサーが開発するブランドシリーズである良質な9物件を取得

取得価格
合計 **404** 億円

鑑定評価額
との差異 **58** 億円

平均NOI
利回り(注1) **4.5** %

東京圏
比率 **100** %

平均
築年数(注2) **1.1** 年

オフィス

PMO秋葉原北



84億円 NOI利回り3.8%

PMO東新橋



47億円 NOI利回り3.8%

PMO浜松町



43億円 NOI利回り3.7%

物流施設

Landport東習志野



118億円 NOI利回り5.7%

再開発・再取得型

SPR (注3)



従前：イトーヨーカドー東習志野店

商業施設

GEMS三軒茶屋



18億円 NOI利回り4.0%

居住用施設

プライドフラット戸越公園



25億円 NOI利回り4.3%

プライドフラット宮崎台



13億円 NOI利回り4.7%

プライドフラット浅草橋Ⅲ



12億円 NOI利回り4.4%

プライドフラット渋谷富ヶ谷



39億円 NOI利回り4.6%

再開発・再取得型

SPR (注3)



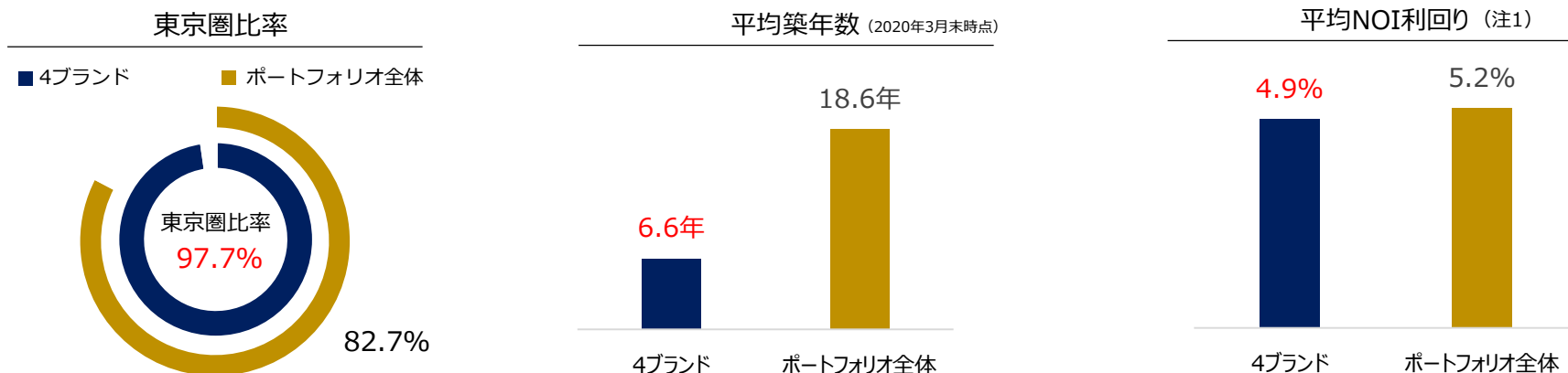
従前：三菱自動車渋谷店（底地）

(注1) 本ページにおいて、「NOI利回り」とは取得時の鑑定NOI利回りを指します。 (注2) 平均築年数は、取得日時時点の築年数を取得価格で加重平均して算出しています。 (注3) SPR=戦略的資産入れ替え(Strategic Property Replacement)

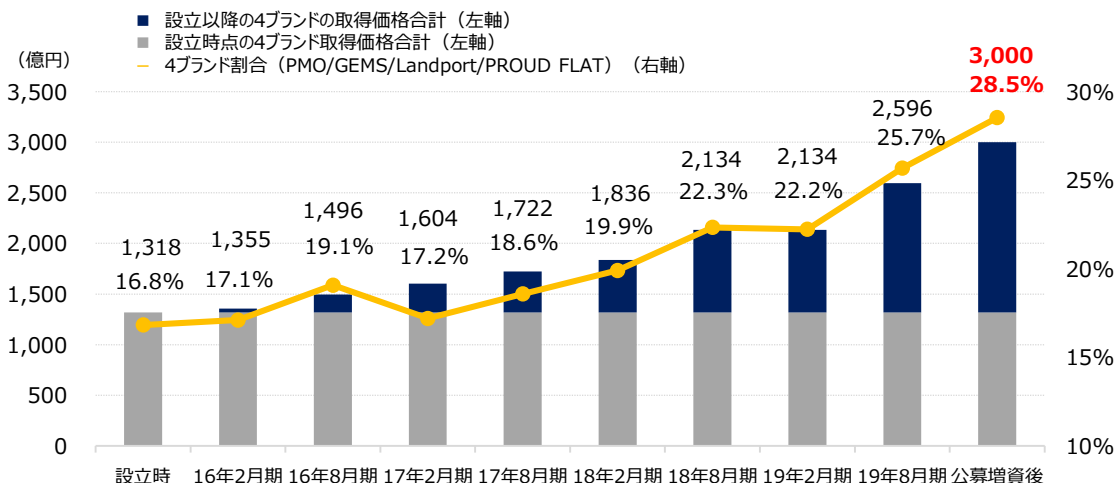
良質なスポンサー開発物件の取得を中心とした外部成長の推進

賃貸バリューチェーン契約締結以降、良質なスポンサー開発物件を継続的に取得

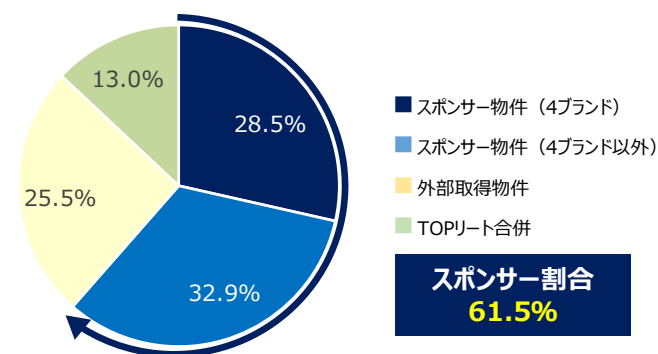
▶ 良質なスポンサー開発物件（第3回公募増資の取得資産取得後）



▶ スポンサー開発物件の取得実績 (注2)



▶ 第3回公募増資後保有物件の取得先 (注3)



(注1) 「平均NOI利回り」は、第3回公募増資取得物件については鑑定NOIを、それ以外の物件については2020年2月期のNOIを年換算した金額の合計額を各対象物件の取得価格合計で除した数値をそれぞれ記載しています。

(注2) 「4ブランド割合」は、各時点における取得価格合計に占める4ブランドの物件の割合を示しています。

(注3) 「スポンサー物件」とは、野村不動産グループもしくは野村不動産グループに関連する不動産ファンド等からの取得物件を指します。

戦略的資産入替の概要（再開発・再取得型SPR）

総合型REITの特性とスポンサーの多様な開発力を活かした戦略的資産入替え

スポンサーへの資産売却の概要 (テナント退去に伴い2017年6月に売却)

■旧三菱自動車渋谷店（底地）



商業施設（底地）

売却価格	1,720百万円
鑑定評価額	1,720百万円
売却益	122百万円

■旧イトーヨーカドー東習志野店



商業施設

売却価格	664百万円
鑑定評価額	649百万円
売却益	15百万円
築年数	22.6年

再開発・再取得

SPRの効果

テナント退去に伴う
収益低下リスクの排除

売却時の利益実現

再開発によるセクター転換
を伴うバリューアップ

優先交渉権付売買契約による
外部成長機会の確保

再開発後の資産取得の概要

■プライドフラット渋谷富ヶ谷



居住用施設

取得価格	3,960百万円
鑑定評価額	4,440百万円
NOI利回り	4.6%
含み益（注） （含み益率）	480百万円 (12.1%)

■Landport東習志野




物流施設

取得価格	11,872百万円
鑑定評価額	15,700百万円
NOI利回り	5.7%
含み益（注） （含み益率）	3,828百万円 (32.2%)

(注) 取得時鑑定評価額と取得価格との差額です。

立地特性等を踏まえた最適用途への転換を伴う再開発・再取得

 野村不動産

総合デベロッパーとしての
多様な開発力



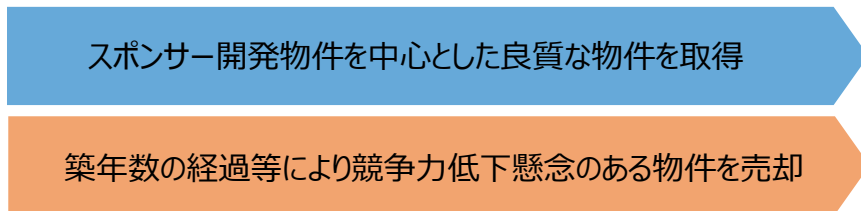
MASTER FUND 

用途を限定しない
総合型REIT

設立以降の成長の軌跡

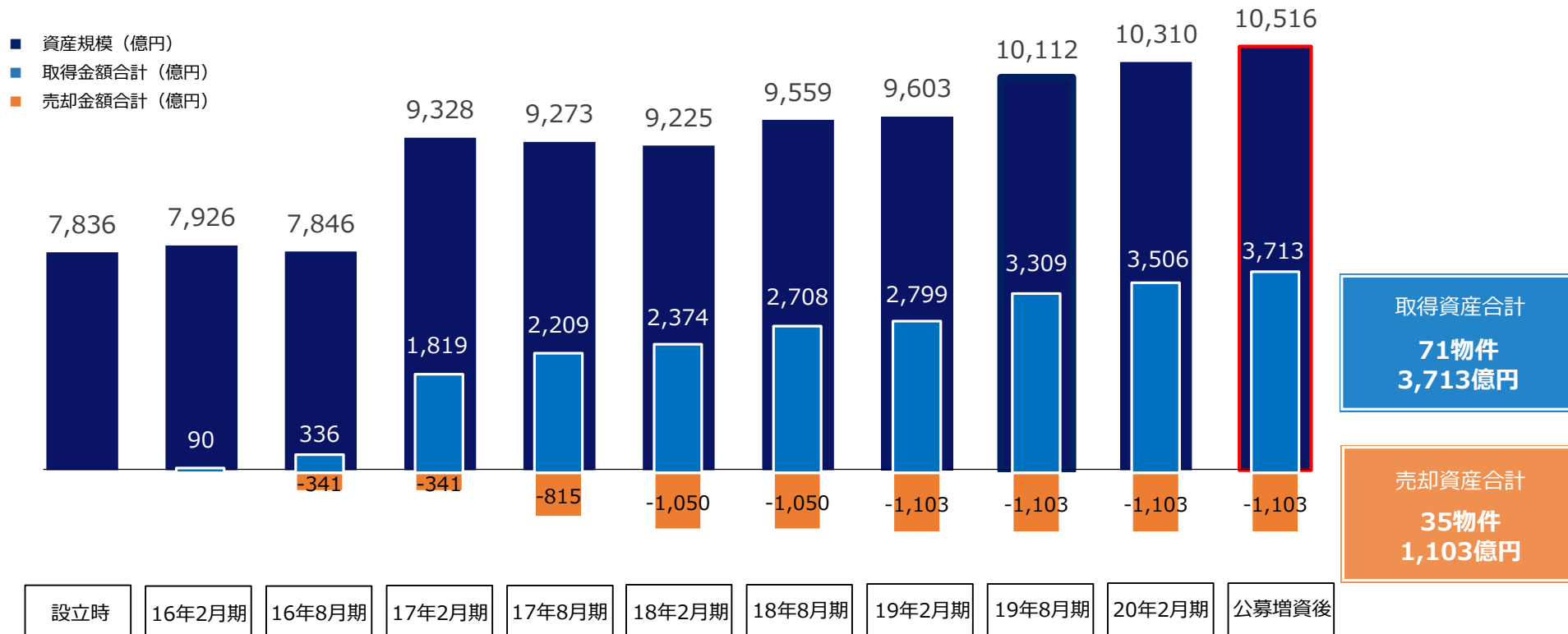
スポンサーサポートの活用と資産入替を通じて、ポートフォリオのクオリティ向上と分配金の引き上げを実現

	設立時
物件数	257物件
上位10物件比率	26.8%
東京圏比率	79.8%
平均築年数	19.3年
分配金 (注1)	2,656円



20年2月期	公募増資後 (注2)
294物件	298物件
22.7%	22.3%
82.4%	82.7%
18.9年	18.6年
3,279円 (+23.5%)	

(注3)
(入替無し→23.8年)



(注1) 16年2月期の分配金を6か月換算（営業日数152日間）した金額を記載しています。 (注2) 公募増資後は、2020年3月末日時点と言えます。
(注3) 設立時のポートフォリオから、2020年3月末日まで物件の物件売買による影響を考慮しない場合の平均築年数です。



内部成長



内部成長の状況 ～各セクターの運用状況～

Office

テナント入替や改定を通じて、今期も平均賃料単価の上昇を実現（前期末：18,060円/坪→18,214円/坪（+0.9%））

2020年2月期 運用ハイライト

▶ テナント入替による賃料増減率：+17.6%

（増額入替のみの賃料増額率：+18.5%）

▶ 賃料改定による賃料増減率：+3.4%

（増額改定のみの賃料増額率：+5.8%）

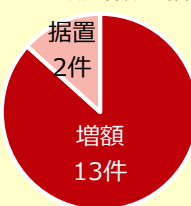
▶ PMO賃料改定による賃料増減率：+4.7%

（再契約含む）

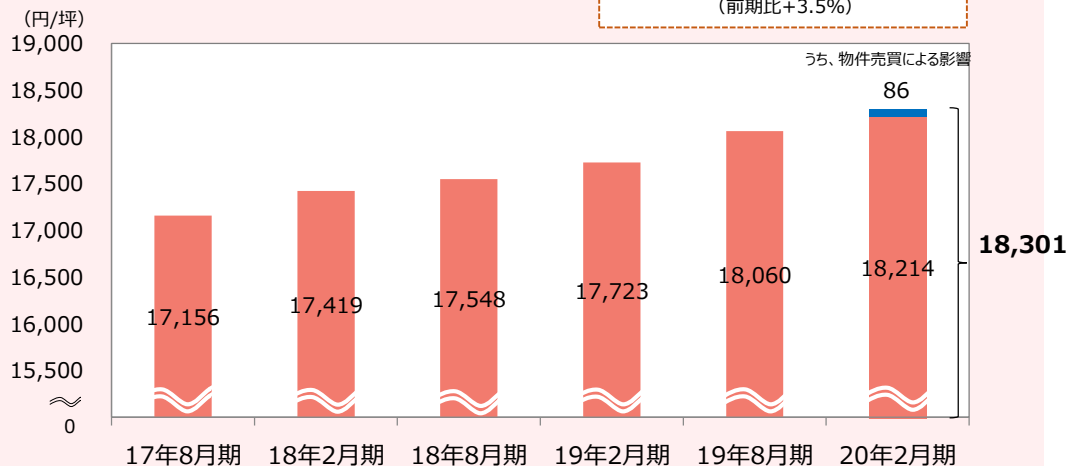
▶ レントギャップは引き続き拡大傾向（注1）

2020年2月期末時点：+9.9%（前期比+3.5%拡大）

PMO改定件数内訳



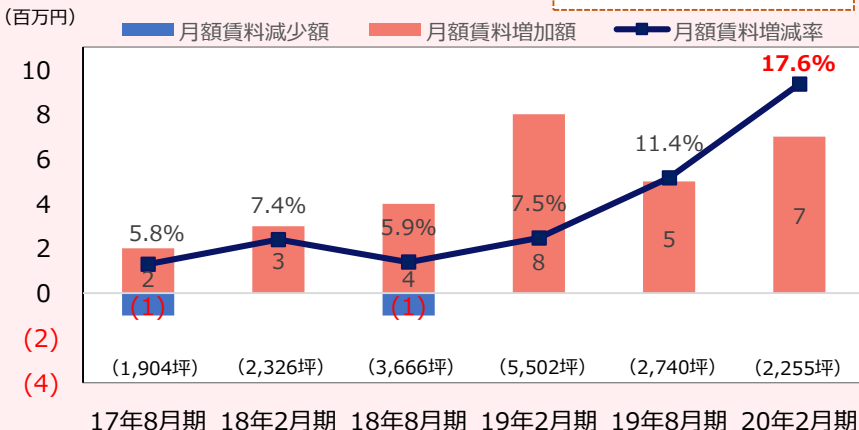
平均賃料単価推移



レントギャップ：2020年2月期末+9.9%
（前期比+3.5%）

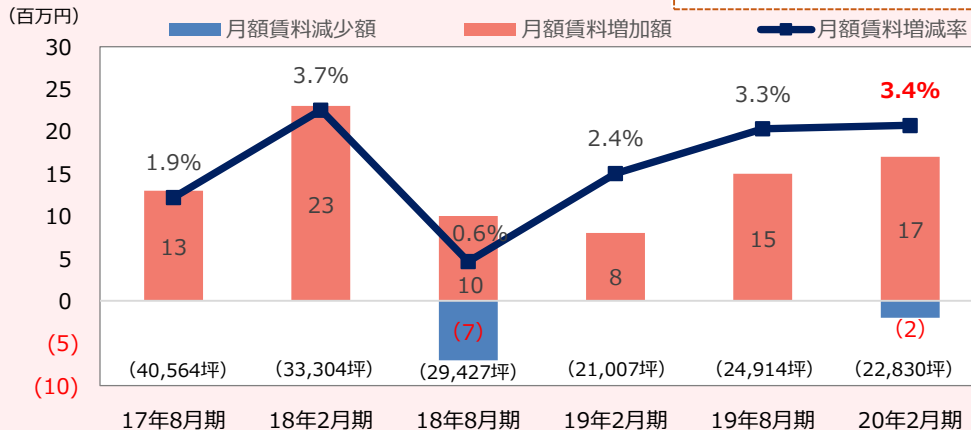
うち、物件売買による影響

テナント入替による賃料増減（注2）



増額入替のみの平均増額率 +18.5%

賃料改定による賃料増減（注2）



増額改定のみの平均増額率 +5.8%

（注1）一棟貸しである物件を除く保有物件を対象に算出しています。

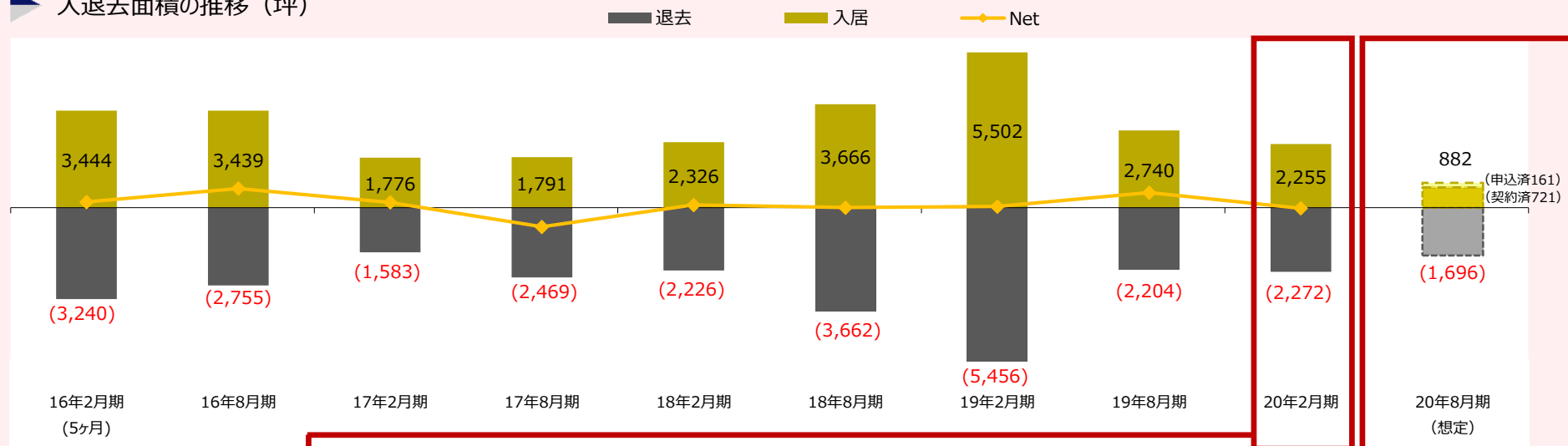
（注2）グラフ下部の（）内数値は、テナント入替対象面積及び賃料改定対象面積です。なお、増減率については、全対象区画の加重平均として算出しています。以降の他セクターにおいても同様です。

内部成長の状況 ～各セクターの運用状況～

Office

旺盛な需要を背景にした積極的なリーシングにより、設立以降最高の賃料増減率を達成

入退去面積の推移 (坪)



<2020年2月期> テナント入替の効果

計**2,255**坪

入替による賃料増減率 **+17.6%**

<テナント入替事例> 上段：入替対象面積 下段：入替に伴う賃料増額率



PMO秋葉原
131坪
(+27.0%)



野村不動産東日本橋ビル
506坪
(+20.0%)



野村不動産西梅田ビル
56坪
(+70.5%)

<2020年8月期> テナント入替の進捗 (2020年3月31日時点)

解約(予定)面積：計**1,696**坪

入居(予定)面積

契約済... 721坪
申込済... 161坪 (注)
合計... **882**坪

入替による賃料増減率
+24.2%

<テナント入替事例> 上段：入替対象面積 下段：入替に伴う賃料増額率



NMF五反田
駅前ビル
213坪
(+51.8%)



PMO日本橋
三越前
68坪
(+20.0%)



NMF天神南ビル
62坪
(+35.5%)

(注) 「申込済」とは入居申込書を受領したテナントです。

内部成長の状況 ～各セクターの運用状況～

Residential

東京都心を中心に入替を通じた賃料上昇を継続推進

2020年2月期 運用ハイライト

入替・更新時の賃料増減

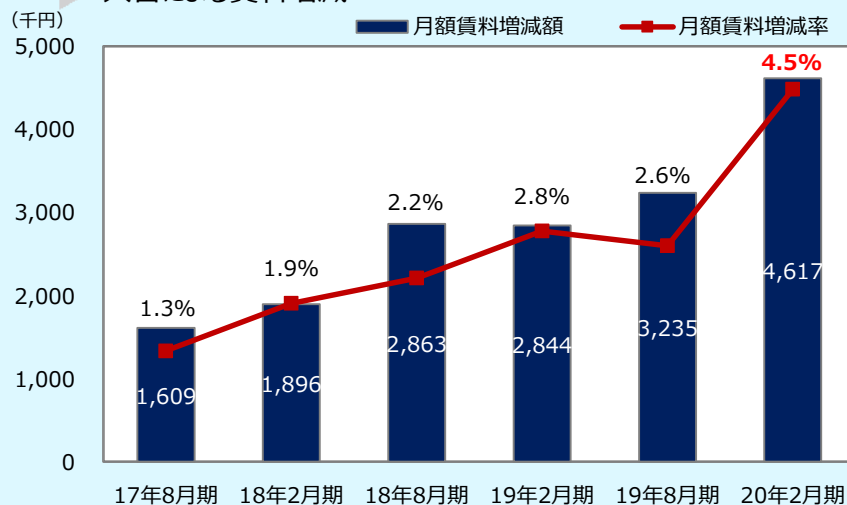
- ①入替時の賃料変動
733件/978件 (74.9%) の増額入替
月額賃料増減率 **+4.5%** (+4,617千円/月)
- ②更新時の賃料変動
93件/1,194件 (7.8%) の増額更新
月額賃料増減率 **+0.4%** (+488千円/月)

都心物件を中心に、入替によるアップサイドを実現

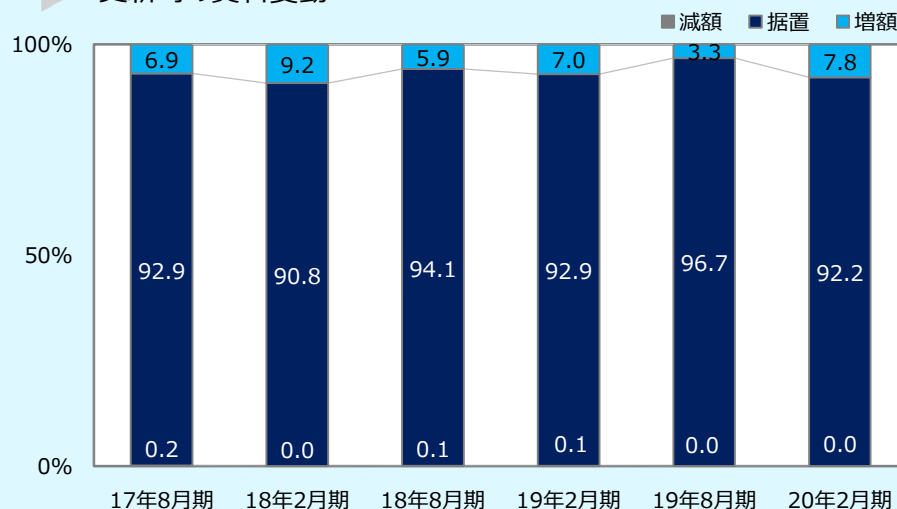
東京23区 入替賃料増額: **+5.4%** (前期比+1.7%)

物件名称	入替戸数	賃料増減額	賃料増減率	タイプ
麴町ミレニアムガーデン	2	211,000円	34.1%	ファミリー
プライムアーバン新川	9	425,400円	25.4%	ファミリー
プライムアーバン日本橋茅場町	12	143,000円	10.1%	シングル
プライムアーバン恵比寿	2	39,000円	10.0%	コンパクト

入替による賃料増減



更新時の賃料変動



(注) 2020年2月期決算説明資料より、「入替による賃料増減」「更新時の賃料変動」について、対象を店舗区画を除く住戸とするため、過去決算期実績も含め再集計のうえ、修正しています。

内部成長の状況 ～各セクターの運用状況～

Retail

高稼働率と固定賃料による安定収益を下支えとしながら、入替・改定における賃料増額を積極推進

2020年2月期 運用ハイライト

テナント入替による賃料増減

入替対象面積：865坪
賃料増減率 **+19.7%**
(+3,355千円/月)

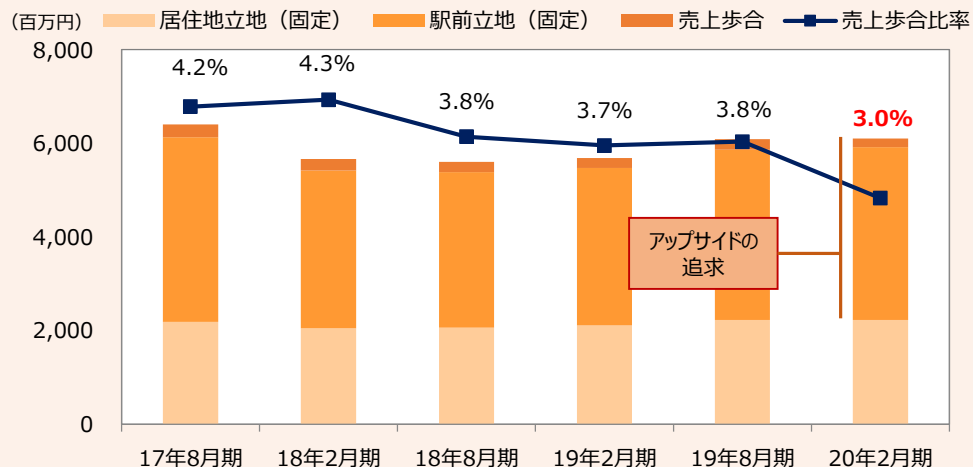
< テナント入替事例 >
EQUINIA青葉台
479坪 (+26.5%)

賃料改定による賃料増減

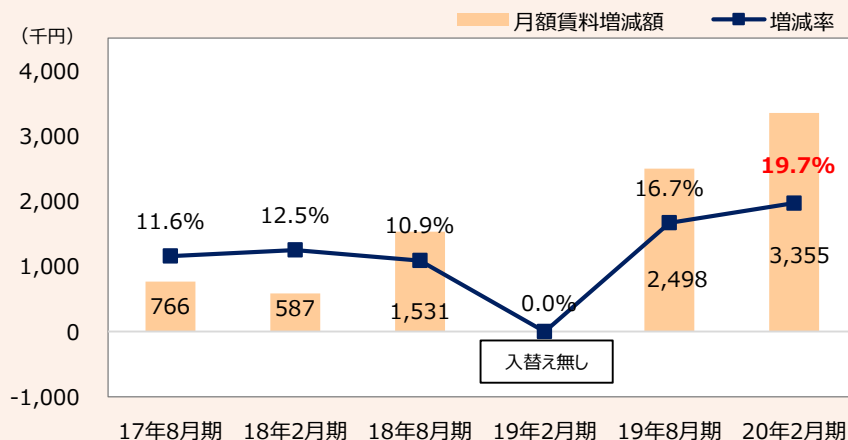
改定対象面積：4,048坪
賃料増減率 **+5.0%**
(+1,801千円/月)

< 賃料改定事例 >
Recipe SHIMOKITA
65坪 (+59.4%)

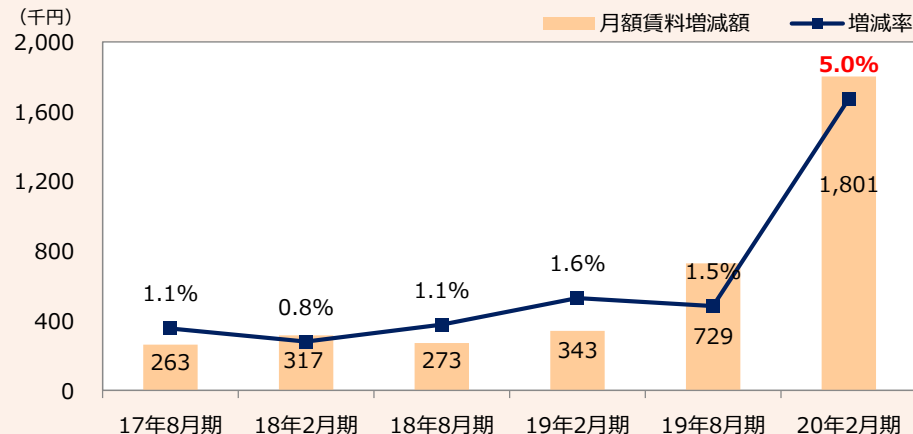
賃料収入の内訳（商業全体）



テナント入替による賃料増減（駅前立地型商業施設）



賃料改定による賃料増減（駅前立地型商業施設）



内部成長の状況 ～各セクターの運用状況～

Logistics

LP岩槻のリースアップに目途をつけるとともに、グリーンリース契約を活用した環境負荷低減と収益向上の両立

2020年2月期 運用ハイライト

LP岩槻 リースアップ

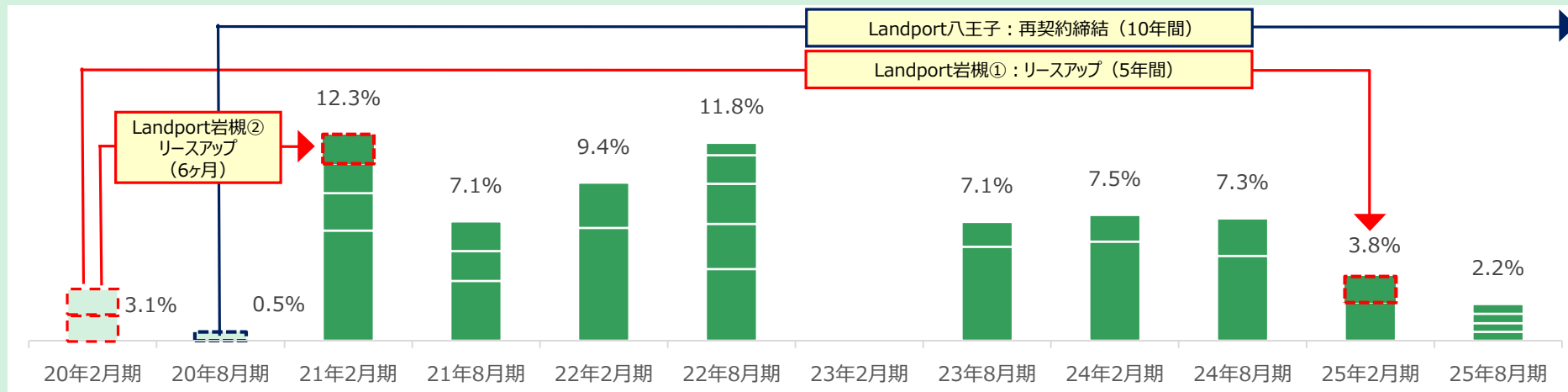
2019年12月1日付で1棟借テナント退去（7,287坪）

- 1/2区画において、新規テナント（契約期間5年間）の **早期リースアップ（ダウンタイムなし）を実現**
- 残区画においては、別の新規テナントと将来の継続利用を見据え、短期利用（6ヶ月）にて契約締結（従前テナント比 **+12.1%増額**）

LP八王子 LED工事实施に伴うグリーンリース契約の締結

- 3テナント（3,781坪）とグリーンリース契約を通じて賃料増額を実現
 - テナント A（20年8月期契約満了テナント）
2030年6月迄の延長再契約のうえ、従前比+13.2%増額
 - テナント B・C
期中改定により、従前比平均+3.3%増額
- 工事改修費用については、契約期間中に全額回収可能
- 機器交換箇所において、年間で**約56%の電力を削減見込み**（注）

契約満了テナントの分散状況（賃料ベース）



(注) 年間電力削減量は、LED機器の設置交換対象区画における想定削減量です。

鑑定評価の状況

含み益が1,412億円に拡大（前期比+171億円）

用途別鑑定評価額の状況

	19年8月期			20年2月期		
	物件数	鑑定評価額 (百万円)	含み損益 (百万円)	物件数	鑑定評価額 (百万円)	含み損益 (百万円)
オフィス	65	503,810	44,483	67	525,030	52,193
商業	50	202,154	25,813	50	203,205	27,270
物流	20	202,470	36,761	20	204,180	39,410
住宅	151	202,715	16,606	154	213,847	21,904
宿泊施設	2	6,560	131	2	6,550	149
その他	1	5,380	243	1	5,420	283
合計	289	1,123,089	124,039	294	1,158,232	141,212

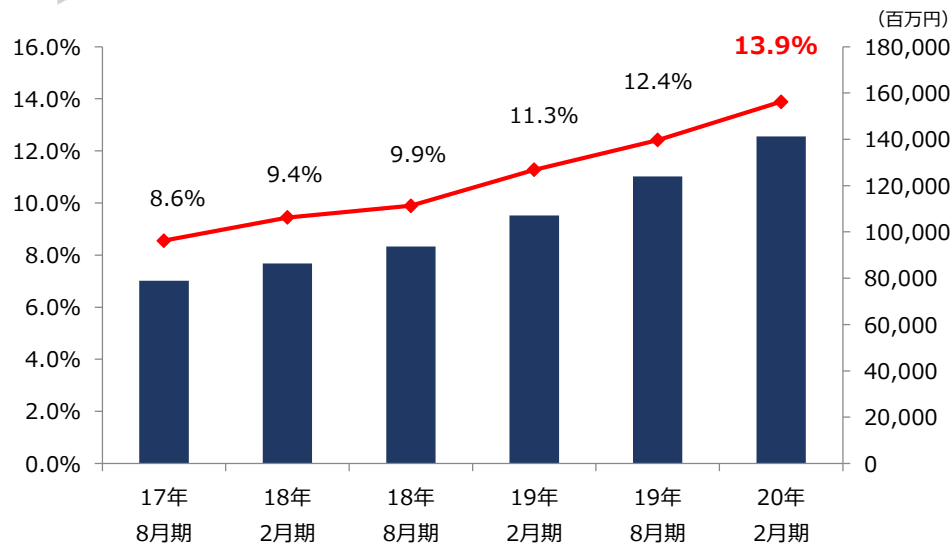
鑑定評価（前期比）（注1）

鑑定CAP	19年8月期	20年2月期
低下	164 物件	223 物件
維持	114 物件	65 物件
上昇	0 物件	1 物件

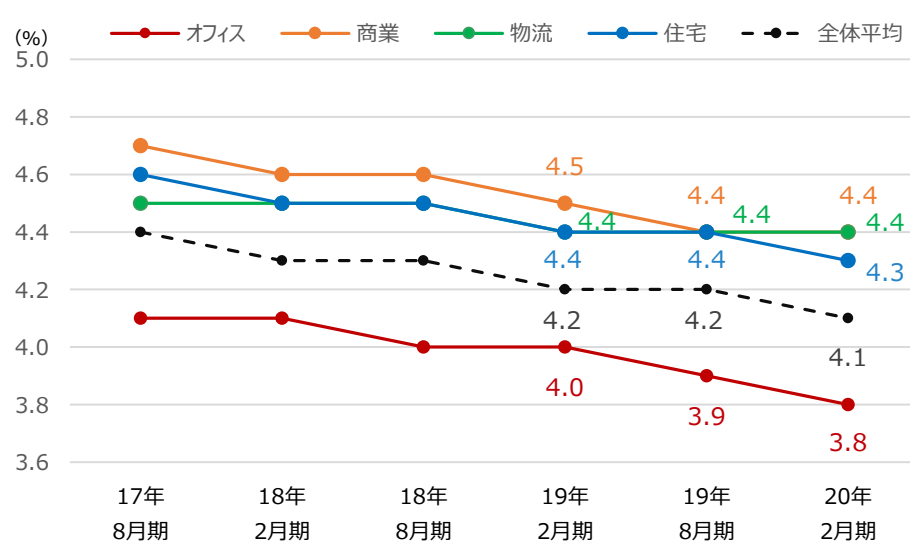
鑑定価格	19年8月期	20年2月期
上昇	203 物件	227 物件
維持	44 物件	30 物件
下落	31 物件	32 物件

（注1） 期中の取得・売却物件は除きます。

ポートフォリオ全体の含み損益額・率



ポートフォリオセクター毎の平均鑑定CR推移（注2）



（注2） 各物件の直接還元利回りを収益価格にて加重平均（底地物件を除く）して算出。



7 ファイナンス



ファイナンスの状況

平均金利の低下及び借入年数の長期化を継続推進し、R&Iの発行体格付がAA-に格上げ

2020年2月期のリファイナンス

返済概要 (注1)	
総額	37,900百万円
平均金利	0.58%
平均借入年数	3.7年

調達概要 (注2)	
総額	37,900百万円
平均金利	0.47%
平均借入年数	9.3年

2020年8月期の返済予定

返済予定 (注3)	
総額	33,400百万円
平均金利	1.33%
平均借入年数	7.8年

有利子負債の状況 (期末時点)

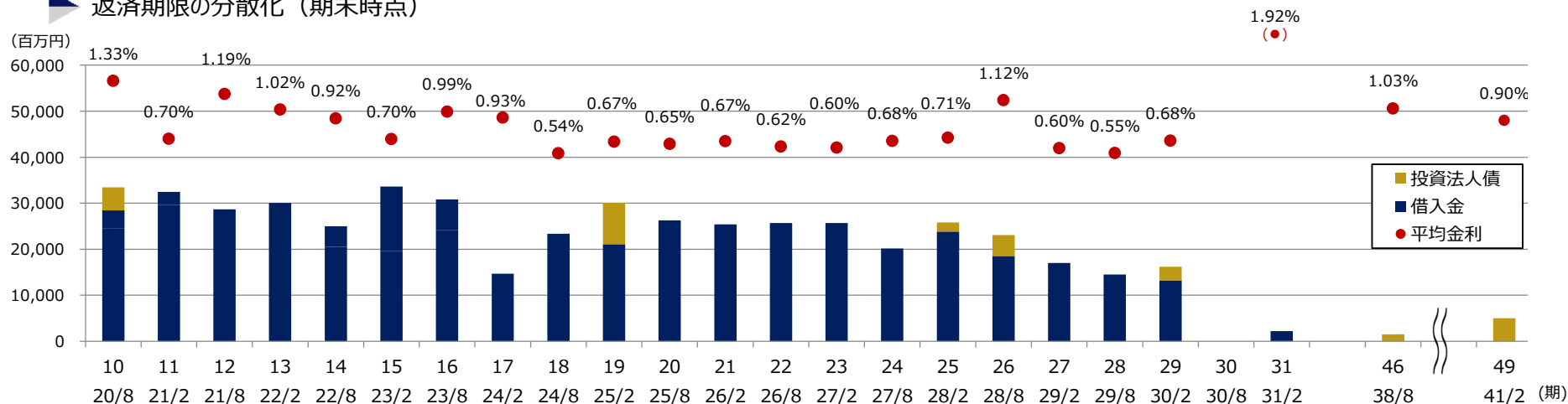
	18年8月期 (第6期)	19年2月期 (第7期)	19年8月期 (第8期)	20年2月期 (第9期)
有利子負債の残高	497,155 百万円	497,112 百万円	510,770 百万円	510,727 百万円
平均残存年数	4.61 年	4.52 年	4.64 年	4.82 年
平均借入金利	0.88 %	0.87 %	0.83 %	0.82 %
長期借入比率	87.2 %	86.9 %	86.0 %	87.1 %
固定金利比率	95.4 %	95.4 %	94.1 %	95.6 %
LTV水準	44.4 %	44.5 %	43.9 %	42.8 %

格付けの状況

2020年1月、R&Iの発行体格付けがAA-へ格上げ

信用格付業者	格付内容
日本格付研究所 (JCR)	AA (長期発行体格付)
格付投資情報センター (R&I)	AA- (発行体格付)
S&Pグローバル・レーティング・ジャパン (S&P)	A (長期発行体格付) A-1 (短期発行体格付)

返済期限の分散化 (期末時点)



(注1) 年数は調達時の数値、金利は返済時点の金利を加重平均して計算しています。また、約定弁済分 (42.8百万円) は含みません。(注2) 金利及び年数は調達時の数値で計算しています。

(注3) 年数は調達時の数値、金利は2020年2月末時点の金利を加重平均して計算しています。また、約定弁済分 (42.8百万円) は含みません。



ESGへの取り組み



ESGの取組み（外部評価）

J-REIT初の環境マネジメントシステム（EMS）認証取得により、環境大臣賞を受賞

▶ 21世紀金融行動原則 2019年度 最優良取組事例環境大臣賞（総合部門）受賞

J-REIT初となる環境マネジメントシステム（EMS）エコアクション21認証の取得が、2019年度の最優良取組事例として「環境大臣賞（総合部門）」を受賞しました。



（授賞式 左：野村不動産投資顧問株式会社 代表取締役社長 安部 憲生（注）、右：小泉 進次郎 環境大臣）（注）2020年4月1日付で代表取締役会長に就任しています。

- 21世紀金融行動原則とは

持続可能な社会の形成のために必要な責任と役割を果たしたいと考える金融機関の行動指針として、2011年10月にまとめられた「持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則」。

資産運用会社である野村不動産投資顧問株式会社は、環境省が提唱する本原則の考え方に賛同し、2019年7月に署名しています。



署名金融機関：284機関
（2019年11月28日時点）

▶ J-REIT初となる環境マネジメントシステム（EMS）「エコアクション21」認証取得



[認証・登録対象範囲]

オフィス・居住用施設への投資、運用及び管理

- エコアクション21とは

エコアクション21認証・登録制度は、環境省が環境マネジメントシステムの一環として策定した「エコアクション21ガイドライン」に基づき、環境経営を推進する事業者を、第三者により認証・登録する制度

※「環境マネジメントシステム（EMS）」とは

組織が、その運営や経営の中で自主的に環境保全に関する取組を進めるにあたり、環境に関する方針や目標を自ら設定し、これらの達成に向けて取り組んでいくことを「環境マネジメント」といい、このための体制・手続き等の仕組みを「環境マネジメントシステム」（EMS - Environmental Management System）といいます。

ESGの取組み（マテリアリティ）

重要なESG課題（マテリアリティ）の見直しに加え、KPI目標をより高い水準へ再設定

ESG重要課題（マテリアリティ）

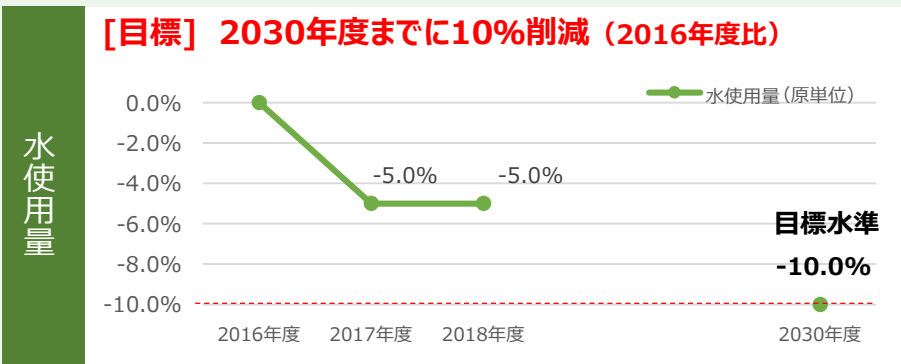
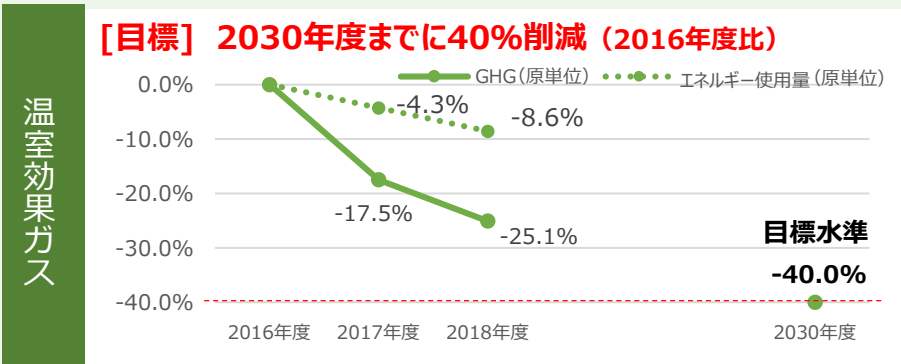
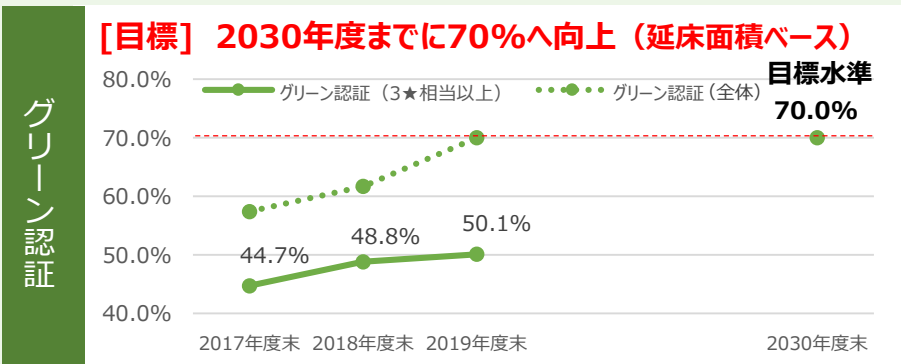
マテリアリティ及び方針	
環境 (E)	投資ポートフォリオのグリーン化 方針目標 ・ 保有物件のグリーン認証（3★相当以上）取得割合※を2030年度までに70%まで向上させることを目指します。 <small>※グリーン認証（3★相当以上）とは、GBJ Green Building認証3★以上又はBELS認証3★以上又はCASBEE不動産B+以上をいいます。</small> KPI ・ グリーン認証（3★相当以上）取得割合 ・ （グリーン認証取得割合）
	気候変動への対応 方針目標 ・ ポートフォリオの温室効果ガス（GHG）における床面積当たり排出量（原単位）を 2030年度までに40%削減（2016年度基準） することを目指します。 KPI ・ 温室効果ガス（GHG）の床面積当たり排出量（原単位）
	NEW 水資源への対応 方針目標 ・ ポートフォリオの水における床面積当たり使用量（原単位）を 2030年度までに10%削減（2016年度基準） することを目指します。 KPI ・ 水における床面積当たり使用量（原単位）
	テナントの安心・安全の確保/快適性の向上 方針目標 ・ 定期的なテナント満足度調査の実施と、社会的ニーズの多様化に対応したリニューアル工事の実施及びテナント支援サービスの拡充等を通じたテナント満足度の向上を目指します。 KPI ・ テナント満足度評価 <small>※定期的に各セクターで実施</small>
社会 (S)	公正で働きがいのある職場づくり 方針目標 ・ 公正な評価・報酬制度と基本的権利の尊重によって従業員が安心できる公正で働きがいのある労働環境づくりを通じて、従業員満足度の向上を目指します。 KPI ・ 有給休暇等の平均取得日数（目標：18日/年以上） ・ 従業員満足度調査の結果
	人材育成とクライアントマネジメント 方針目標 ・ 継続的な従業員研修の提供と資格奨励による従業員の自己啓発促進を通じた人的資源の高度化を目指します。 KPI ・ 研修受講実績（従業員1人当たり研修時間） ・ 資格保有者数

< 主な変更点 >

- ・ 「水資源への対応」のマテリアリティ追加と定量目標の設定
- ・ 「投資ポートフォリオのグリーン化」の対象物件を「グリーン認証（3★相当以上）」へ変更（従前：評価レベル基準なし）
- ・ 「気候変動への対応」のKPI目標を**▲40.0%**へ引き上げ（従前：▲25%）
- ・ 「社会」「ガバナンス」マテリアリティのKPI及びKPI目標（一部）を設定

マテリアリティ及び方針	
ガバナンス (G)	ガバナンスの充実 方針目標 ・ 役員における第三者性、多様性を確保したガバナンス体制の構築と、PDCAサイクルの適切な運用を通じた実効性あるサステナビリティ推進体制の構築を目指します。 ・ 運用パフォーマンスに連動した運用報酬の導入を通じて投資主と資産運用会社との利害の一致を図ることで、投資主利益を重視した投資運用を推進します。 ・ 資産運用会社のマーケットリサーチ機能を踏まえた適切な運用と取得時における独自のバリュエーション手法に裏付けられた厳選投資を通じて、高度なパフォーマンスを追求します。 KPI ・ 投資法人の社外役員割合、女性役員割合、役員会出席率 ・ サステナビリティ推進体制に係る外部評価
	実効性のある内部統制システムの構築 方針目標 ・ コンプライアンス意識の向上を通じた法令遵守の徹底を目指します。 ・ 適切なリスク管理を通じた法令遵守及び事業継続に対するリスクの未然防止を図ります。 ・ 内部監査を通じた内部統制プロセスの実効性確保を目指します。 KPI ・ コンプラ研修受講率（目標：100%） ・ リスク評価実施回数（目標：1回/年） ・ BCP研修実施回数（目標：1回/年） ・ 安否訓練実施回数（目標：4回/年） ・ 内部監査実施回数（目標：1回/年）
	ステークホルダーエンゲージメントと適時適切な情報開示 方針目標 ・ 財務情報/非財務情報の適時適切かつ積極的な情報開示とステークホルダーとの建設的な対話を通じた強固な信頼関係の構築を目指します。 KPI ・ IR件数 ・ ESG格付け評価

環境指標推移



環境負荷軽減への具体的取り組み

環境負荷軽減のため、保有物件への各種設備投資を実施 (当期に工事完了した事例)

- ① LED化による省エネ促進
- ・新宿野村ビル
 - ・NMF五反田駅前ビル
 - ・武蔵浦和ショッピングスクエア
 - ・EQUINIA新宿
 - ・川口ロジスティクスセンター-A棟
 - ・プライドフラット代々木上原
 - ・プライドフラット富士見台 等

＜当期実施工事 エネルギー使用量削減＞
▲1,992Mwh/年の削減 (約▲61.1%)



川口ロジスティクスセンター-A棟

NMF五反田駅前ビル

- ② 空調設備更新による省エネ促進
- ・NMF新宿EASTビル
 - ・ユニバーサル・シティウォーク大阪
 - ・イズミヤ千里丘店
 - ・厚木南ロジスティクスセンター-A棟 等

＜当期実施工事 エネルギー使用量削減＞
▲344Mwh/年の削減 (約▲20.3%)

- ③ トイレ機器更新による節水
- ・Landport厚木

＜当期実施工事 水使用量削減＞
▲39KI/年の削減 (約▲42.4%)

省エネ診断の実施

省エネ診断の結果を参考に、今後の各種工事内容を検討



取得率 (2020年2月29日時点)

64.0%
(延床面積ベース)

(注) グリーン認証とは、DBJ Green Building認証、BELS評価またはCASBEE不動産評価を指し、グリーン認証 (3★相当以上) とは、GBJ Green Building認証3★以上又はBELS認証3★以上又はCASBEE不動産B+以上をいいます。

ESGへの取り組み（S：社会 G：ガバナンス）

社会「S」への取り組み

テナント満足度調査を踏まえた対応

NMF銀座四丁目ビルでは、テナント満足度調査で寄せられたテナントのご意見・要望を踏まえ、1階エントランスホールにラウンジを設置しました。



After



Before

国連難民支援キャンペーンへの協力

国連の難民支援機関UNHCR（国連UNHCR協会）に、難民支援キャンペーンの活動の場として、NMF保有物件の共用スペース等を提供しました。



武蔵浦和ショッピングセンター



オムロン京都センタービル

有給休暇の取得推進

資産運用会社では、有給休暇等を18日/年取得することを目標としています。

項目	2017年度	2018年度	2019年度
有給休暇等取得日数	16日間	17日間	19日間

ガバナンス「G」への取り組み

資産運用会社のコンプライアンス研修実績

コンプライアンス意識の向上を通じた法令遵守の徹底を目指し、月1回研修を実施しています。

実施月	テーマ
2019年3月	コンプライアンスに関するまとめ（今年度の振り返りと新年度に向けて）
2019年4月	2019年度コンプライアンス活動計画について
2019年5月	反社会的勢力排除の取組み
2019年6月	マナー・ローンダリング防止体制について
2019年7月	インサイダー取引規制と情報管理について
2019年8月	インサイダー取引規制と情報管理について（web研修）
2019年9月	民法改正の概要
2019年10月	情報管理について
2019年11月	情報管理について（web研修）
2019年12月	利害関係者取引規制について
2020年1月	利害関係者取引規制について（web研修）
2020年2月	金融商品取引業者等に対する証券検査における主な指摘事項

サステナビリティ研修（年1回）を通じたサステナビリティ推進体制の強化

資産運用会社役員職員及びPM会社向けのサステナビリティ研修を実施しました。



役職員の安否確認

野村不動産グループは、災害発生時に役職員の被災状況と安全を迅速に把握するため、インターネットやメールを通じた安否確認のシステムを導入しています。全役職員を対象に、安否確認訓練を実施しています。

2019年度 訓練実施回数：4回



MASTER FUND

野村不動産マスターファンド投資法人

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。本投資法人の投資口のご購入にあたっては各証券会社にお問い合わせください。なお、投資口の売買にあたっては取扱金融商品取引業者所定の手数料を必要とする場合があります。本投資法人が野村不動産投資顧問株式会社に支払う運用報酬につきましては、本投資法人規約等をご参照ください。本資料に記載された将来の予想に関する記述は、本資料作成日における本投資法人の投資方針、適用法令、市場環境、実務慣行その他の事実関係を前提としており、作成日以降における事情の変更を反映、考慮していません。将来の予想に関する記述は、既知のリスクの不確実性又は未知のリスクその他の要因を内在しており、本投資法人の実際の業績、経営結果、財務状況等とは異なる場合があります。不動産投資証券は、保有資産である不動産の価格、収益力の変動や発行者の財務状態の悪化等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。本資料で提供している情報に関しては、万全を期しておりますが、その情報の正確性及び安全性を保証するものではありません。また、予告なしに内容が変更または廃止される場合がございますので、予めご了承ください。事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。