



MASTER  
FUND

野村不動産マスターファンド投資法人

**11** th

2021年2月期決算説明資料

April 14, 2021

MASTER FUND

<b>1. 新型コロナウイルスの影響</b>	
• 各セクターの運営状況及び2021年2月期分配金への影響	4
<b>2. 決算ハイライト</b>	
• 2021年2月期（第11期）決算ハイライト	6
<b>3. 業績予想</b>	
• 2021年8月期（第12期）及び2022年2月期（第13期）業績予想の前提	9
• 2021年8月期（第12期）、2022年2月期（第13期）業績予想	10
<b>4. 内部成長</b>	
• 内部成長の状況 ～各セクターの運用状況～	12
<b>5. 外部成長</b>	
• Landport青梅Ⅱの取得	21
• 今後の外部成長方針	22
<b>6. 鑑定評価</b>	
• 鑑定評価の状況	24
<b>7. ファイナンス</b>	
• ファイナンスの状況	26
<b>8. ESGへの取り組み</b>	
• ESGへの取り組み（Topics）	28
• ESGへの取り組み（E：環境）	29
• ESGへの取り組み（S：社会 G:ガバナンス）	30



# 1 新型コロナウイルスの影響

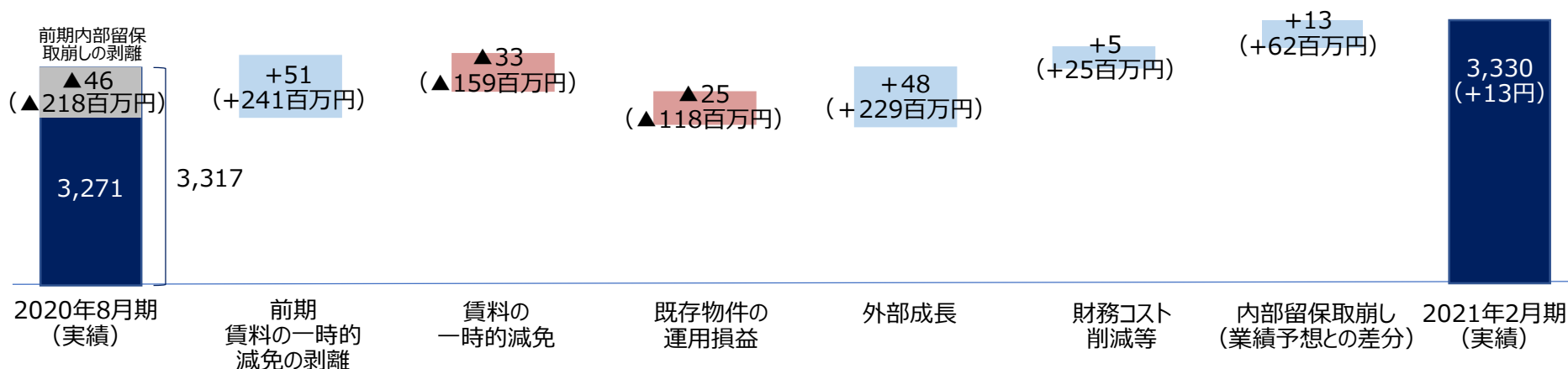


# 各セクターの運営状況及び2021年2月期分配金への影響

宿泊施設や駅前立地型商業施設に加え、オフィス・居住用施設にも一定の影響が発生

セクター	保有割合 (注)	コロナウイルスの影響を含む主な運営状況
オフィス	44.4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>業績不振に伴うコスト削減・テレワーク導入等を背景にした解約の増加、新規リーシングや改定交渉の長期化</li> <li>賃料ギャップを背景とした入替・改定時の賃料増額は継続</li> </ul>
居住用施設	18.9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>都心部シングル向け住戸を中心に空室率が拡大も、稼働率重視のリーシング戦略への転換により稼働率は大幅回復</li> <li>入替・更新時の賃料増額は継続</li> </ul>
物流施設	18.9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>足元において影響はなく、通販や食料品などの生活必需品を扱う物流企業は好調</li> <li>入替・更新時の賃料増額は継続</li> </ul>
駅前立地型商業施設	11.2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>二度目の緊急事態宣言の発令等による売上減少局面が継続し、一部テナントで解約が発生</li> <li>時短営業要請テナントの一部に対し、一時的な賃料の一部減免による支援を継続</li> </ul>
居住地立地型商業施設	5.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>コロナウイルス特需により、食品スーパー系テナントや家電量販店等の専門店の売上は引き続き好調</li> </ul>
宿泊施設	0.6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>コンフォートイン那覇泊港（旧レッドプラネット沖縄那覇）においてオペレーターを変更</li> </ul>

## 一口当たり分配金の増減要因



(注) 第11期 (2021年2月期) 末の取得価格を基に算出しています。



## 決算ハイライト



# 2021年2月期（第11期）決算ハイライト

コロナウイルスによる減収はあるも、外部成長及び内部留保の取崩し等により、分配金は業績予想を維持  
 一口当たり分配金：3,330円、前期実績比+13円（+0.4%）

（単位：百万円）

	2020年8月期 (第10期)	2021年2月期 (第11期)	差異	2021年2月期 (第11期)	差異
	実績 (A)	実績 (B)	(B)-(A)	予想 (C)	(B)-(C)
営業収益	37,577	38,064	487	38,347	-283
賃貸事業収入	34,884	35,172	288	35,319	-146
その他賃貸事業収入	2,693	2,892	198	3,028	-136
営業費用	22,364	22,693	329	22,933	-240
賃貸事業費用	15,678	15,973	295	16,178	-205
うち修繕費	1,418	1,510	92	1,490	20
うち公租公課	3,124	3,110	-14	3,112	-2
うち減価償却費	5,369	5,482	113	5,470	12
うちその他賃貸事業費用	5,765	5,869	104	6,105	-235
不動産等売却損	-	6	6	-	6
資産運用報酬	3,420	3,441	21	3,445	-3
のれん償却額	2,622	2,622	-	2,622	-
その他営業費用	643	649	6	686	-37
営業利益	15,212	15,370	157	15,413	-42
営業外収益	4	2	-1	-	2
営業外費用	2,413	2,324	-88	2,328	-3
支払利息その他融資関連費用	2,402	2,312	-90	2,315	-3
その他営業外費用	11	12	1	12	-0
経常利益	12,803	13,048	245	13,085	-36
特別損益	-	-31	-31	-	-31
当期純利益	12,799	13,016	217	13,084	-67
利益分配金 a	12,797	13,018	221	13,079	-61
利益超過分配金 b	2,843	2,682	-160	2,621	61
分配総額 a+b	15,640	15,701	61	15,701	-
内部留保	-218	-62	155	-	-62
(内部留保総額)	(3,201)	(3,138)	(-62)	(3,201)	(-62)
一口当たり分配金 (円)	3,317	3,330	13	3,330	-
うち利益分配(円)	2,714	2,761	47	2,774	-13
うち一時差異等調整引当額(円)	377	374	-3	384	-10
うちその他の利益超過分配(円)	226	195	-31	172	23
総資産	1,197,766	1,196,357	-1,408	1,195,065	1,292
取得価格	1,051,686	1,066,269	14,583	1,066,306	-37
有利子負債	517,884	517,841	-42	517,841	-
LTV	43.2%	43.3%	0.0%	43.3%	-0.0
時価総額	640,795	752,074	111,278	-	-
NOI	27,268	27,573	304	27,639	-65
FFO	20,798	21,167	369	21,185	-17

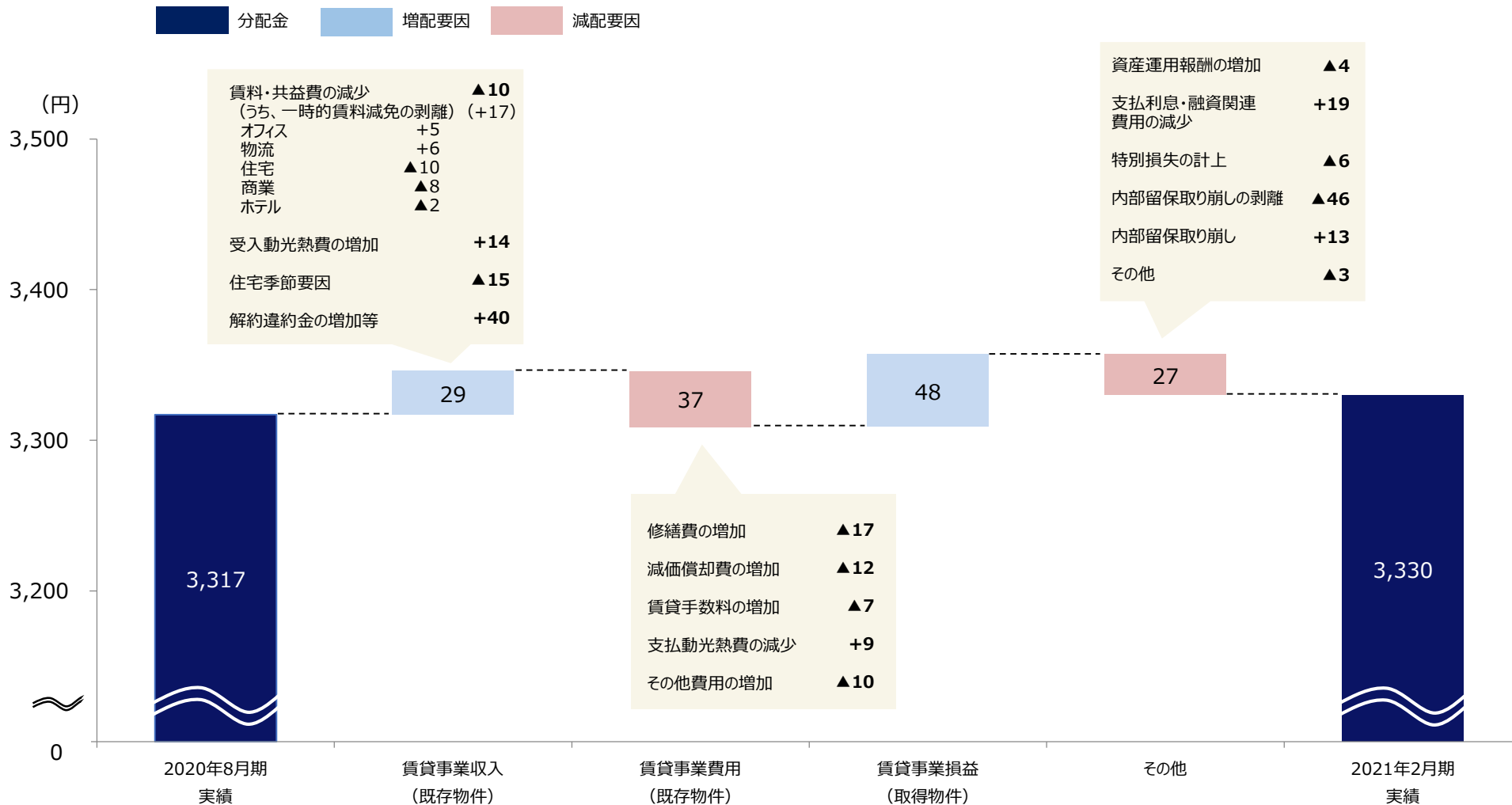
## 第11期実績－第10期実績 主な差異要因（百万円）

営業収益	487
賃貸事業収入	288
既存物件の賃料共益費（内、一時的な賃料減免の剥離+81）	▲48
物件取得による影響	337
その他賃貸事業収入	198
受入動光熱費の増加	70
居住用施設の季節要因等（礼金、更新料）	▲67
解約違約金の増加等	196
営業費用	329
賃貸事業費用	295
支払動光熱費の減少	▲43
減価償却費の増加	113
修繕費の増加	92
保守管理費の増加	63
その他費用の増加	70
資産運用報酬・その他営業費用	34
営業外費用	▲88
支払利息その他融資関連費用	▲90
その他営業外費用	1
特別損益	▲31
自然災害による特別損失の計上	▲31
当期純利益	217
前期内部留保取り崩しの剥離	▲218
当期内部留保取り崩し（コロナウイルスに起因した一時的減収の一部を補填）	62

# 2021年2月期（第11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）

## 2021年2月期実績





## 業績予想





## 2021年8月期（第12期）及び2022年2月期（第13期）業績予想の前提

第12期：コロナウイルス影響による収益低下を見込むが、内部留保の取り崩しにより従前予想分配金を維持

第13期：オフィスのリーシング長期化等の影響と内部留保の剥離により減配を予想

				21年2月期	21年8月期	22年2月期	
				1口当たり分配金 (前期比)	3,330円 (+13円)	3,288円 (▲42円)	3,180円 (▲108円)
		21年8月期及び22年2月期業績予想の前提			21年8月期 (前期比)	22年2月期 (前期比)	
取得	・ 2020年取得物件（10物件）の固都税の費用計上、LP青梅Ⅱ（2020年10月取得）の収益フル寄与			▲28円	-		
運用	収入	オフィス	・ 新規リーシングにおけるダウンタイム・フリーレントの長期化や解約面積の増加を想定 ・ 一方で、賃料ギャップを背景として入替、改定を通じた一定の増額を想定		内部成長等		
		居住用施設	・ 稼働率重視のリーシング戦略を維持し、稼働の高位安定を目指す ・ 一方で、入替、更新を通じた賃料増額は保守的に想定				
		物流施設	・ コロナウイルスによる影響はなし ・ 一部テナントの改定において増額を想定		賃料の一時的減免		
		商業施設	・ 駅前立地商業において解約面積の増加及びリーシングにおけるダウンタイム・フリーレントの長期化を想定 ・ 時短要請に伴う賃料一部減免を見込む一方、UCWで一定の売上回復・底地取得による費用減を想定			剥離+33円 実施▲13円	剥離+13円 実施 -
	宿泊施設	・ コンフォートイン那覇泊港におけるオペレーター変更後の賃貸条件を反映					
費用	・ 工事内容を精査したうえで修繕費をコントロール ・ 減価償却費やリーシング関連費用等の増加			+48円	▲11円		
財務その他	・ 低金利環境を活用し、リファイナンスを通じた利払い削減を想定			+10円	+19円		
内部留保	・ 2020年10月公表済の予想分配金を維持することを目的として、 2021年8月期は内部留保取り崩しを想定			前期分剥離	▲13円	▲83円	
				当期取り崩し	+83円	-	

# 2021年8月期（第12期）、2022年2月期（第13期）業績予想

2021年8月期：3,288円（前期比▲1.3%）、2022年2月期：3,180円（前期比▲3.3%）

（単位：百万円）

	2021年2月期	2021年8月期	差異	2022年2月期	差異
	(第11期)	(第12期)	(B)-(A)	(第13期)	(C)-(B)
	実績(A)	予想(B)		予想(C)	
営業収益	38,064	37,627	-437	37,450	-177
賃貸事業収入	35,172	34,993	-179	34,796	-197
その他賃貸事業収入	2,892	2,633	-258	2,653	19
営業費用	22,693	22,830	136	22,850	20
賃貸事業費用	15,973	16,117	144	16,148	30
うち修繕費	1,510	1,287	-223	1,339	51
うち公租公課	3,110	3,287	176	3,273	-13
うち減価償却費	5,482	5,576	93	5,612	36
うちその他賃貸事業費用	5,869	5,967	97	5,923	-43
不動産等売却損	6	-	-6	-	-
資産運用報酬	3,441	3,397	-44	3,393	-4
のれん償却額	2,622	2,622	-	2,622	-
その他営業費用	649	693	43	687	-6
営業利益	15,370	14,796	-574	14,599	-197
営業外収益	2	-	-2	-	-
営業外費用	2,324	2,307	-17	2,226	-81
支払利息その他融資関連費用	2,312	2,294	-17	2,213	-81
その他営業外費用	12	12	0	12	-
経常利益	13,048	12,489	-559	12,373	-116
特別損益	-31	-	31	-	-
当期純利益	13,016	12,488	-528	12,372	-116
利益分配金 a	13,018	12,481	-537	12,367	-113
利益超過分配金 b	2,682	3,022	339	2,626	-396
分配総額 a+b	15,701	15,503	-198	14,994	-509
内部留保	-62	-393	-330	-	393
(内部留保総額)	(3,138)	(2,745)	(-393)	(2,745)	-
一口当たり分配金 (円)	3,330	3,288	-42	3,180	-108
うち利益分配(円)	2,761	2,647	-114	2,623	-24
うち一時差異等調整引当額(円)	374	390	16	396	6
うちその他の利益超過分配(円)	195	251	56	161	-90
総資産	1,196,357	1,194,826	-1,531	1,190,234	-4,591
有利子負債	517,841	517,798	-42	517,756	-42
LTV	43.3%	43.3%	0.1%	43.5%	0.2%
時価総額	752,074	-	-	-	-
NOI	27,573	27,085	-488	26,914	-171
FFO	21,167	20,695	-472	20,615	-80

## 第12期予想-第11期実績 主な差異要因 (百万円)

営業収益	▲437
賃貸事業収入	▲179
既存物件の賃料共益費（内、一時的な賃料減免の剥離+95）	▲242
第11期物件取得による影響	63
その他賃貸事業収入	▲258
受入動光熱費の減少	▲127
解約違約金の剥離等	▲130
営業費用	136
賃貸事業費用	144
支払動光熱費の減少	▲32
公租公課の増加（2020年取得物件）	176
減価償却費の増加	93
修繕費の減少	▲223
その他費用の増加	130
資産運用報酬・その他営業費用	▲7
営業外費用	▲17
支払利息その他融資関連費用	▲17
当期純利益	▲528
前期内部留保取り崩しの剥離	▲62
当期内部留保取り崩し（2020年10月公表済の予想分配金との差分を補填）	393

## 第13期予想-第12期予想 主な差異要因 (百万円)

営業収益	▲177
賃貸事業収入（内、一時的な賃料減免の剥離+64）	▲197
その他賃貸事業収入	19
営業費用	20
賃貸事業費用	30
営業外費用	▲81
支払利息その他融資関連費用	▲81
当期純利益	▲116
前期内部留保取り崩しの剥離	▲393



## 内部成長



# 内部成長の状況 ～各セクターの運用状況～

## Office

稼働率に低下傾向がみられるものの、賃料ギャップを背景とした堅調な賃料の増額基調は継続

### 2021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: **+15.9%**

(増額入替のみの賃料増額率: +19.6%)

賃料改定による賃料増減率: **+3.0%**

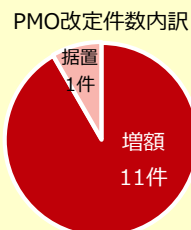
(増額改定のみの賃料増額率: +5.5%)

PMO賃料改定による賃料増減率: **+6.4%**

(再契約含む)

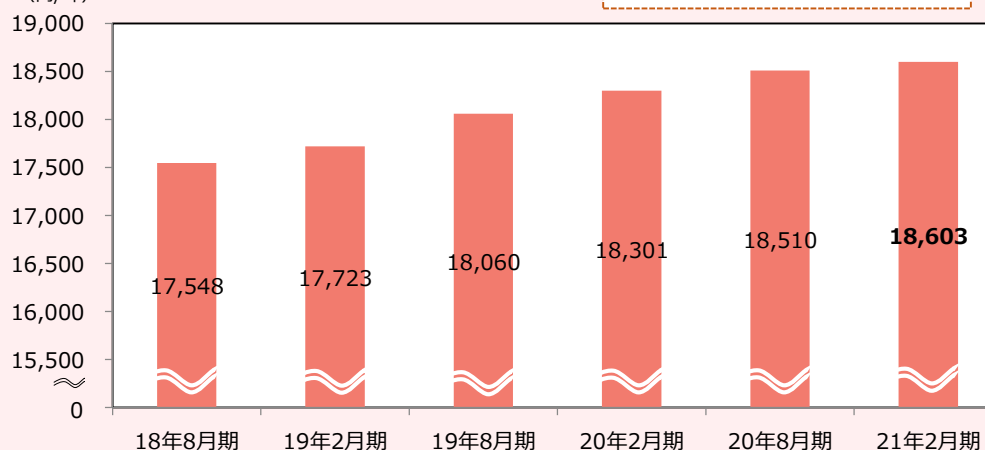
賃料ギャップ (注1)

2021年2月期末時点: **+8.1%** (前期比▲1.9pt)



### 平均賃料単価推移

(円/坪)

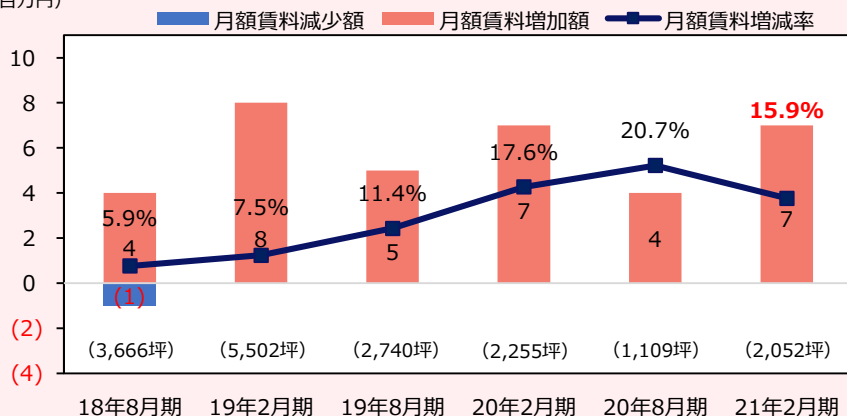


賃料ギャップ: 2021年2月期末 **+8.1%**

### 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 **+19.6%**

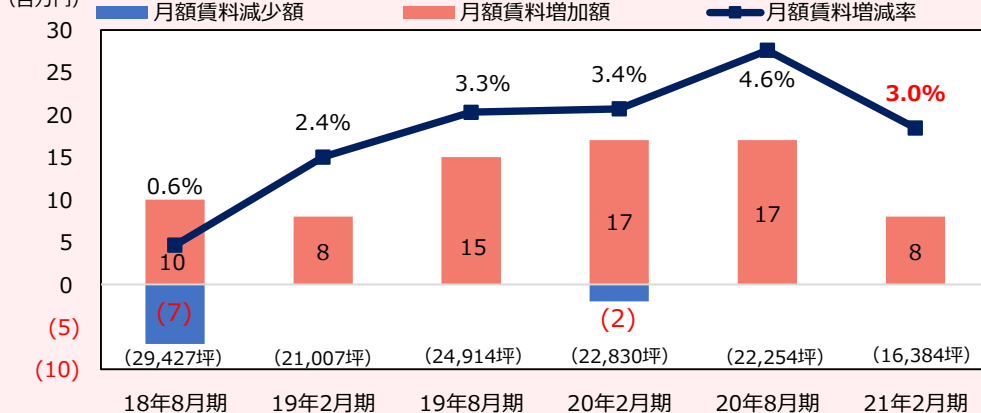
(百万円)



### 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 **+5.5%**

(百万円)



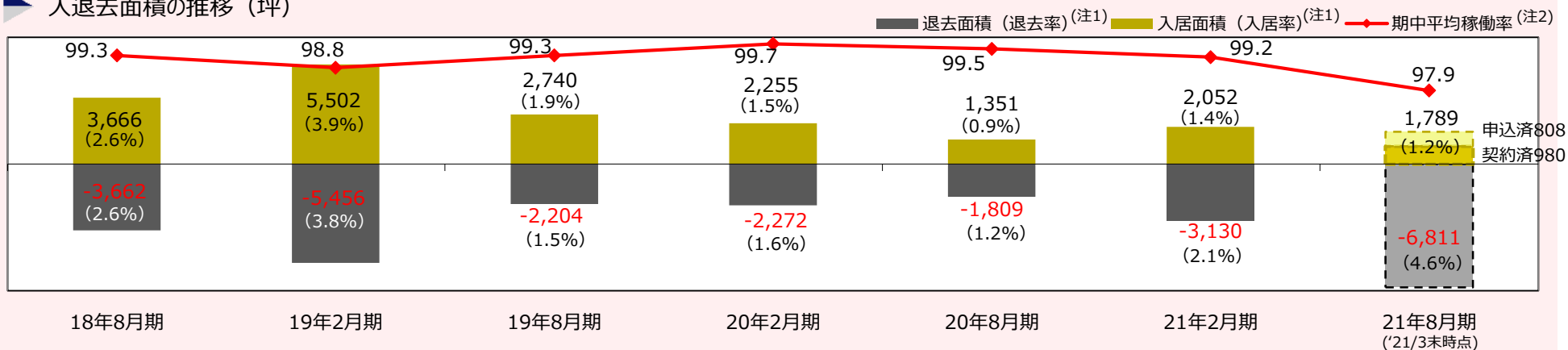
(注1) 一棟貸しである物件を除く保有物件を対象に算出しています。

(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

### 入退去面積の推移 (坪)



### <2021年8月期>テナント入替の進捗 (21年3月末時点)

#### ポートフォリオ全体

解約(予定)面積: **6,811坪** →

コロナウイルス関連  
3,384坪  
(コスト削減 2,273坪)  
(テレワーク 1,110坪)

入居(予定)面積: **1,789坪**  
(内訳) 契約済... 980坪 →  
申込済... 808坪 <sup>(注3)</sup>

入替による賃料増減率  
**+4.9%**  
(増額 +15.2% (10件))  
(減額 ▲17.5% (3件))

#### うち、PMO

解約(予定)面積: **1,358坪** →

コロナウイルス関連  
1,178坪  
(コスト削減 640坪)  
(テレワーク 537坪)

入居(予定)面積: **659坪**  
(内訳) 契約済... 437坪 →  
申込済... 222坪 <sup>(注3)</sup>

入替による賃料増減率  
**+10.8%**

### 今後の見通し

コスト削減: 全般的な企業業績が今年後半から回復に向かうことで、コスト削減を目的とした解約は減少していくと予想

テレワーク: 新しい働きかたを模索する動きとその影響は継続すると想定されるが、マーケット全体に与える影響は限定的と予想

⇒ **いずれのニーズについても競争力の高い物件は優位性を発揮すると予想**

(注1) 各期の入居または退去テナントの賃貸面積の合計を賃貸可能面積の合計の平均値で除して算出しています。(注2) 期中平均稼働率は業績予想で想定している入退去面積を基に算出しています。

(注3) 「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～

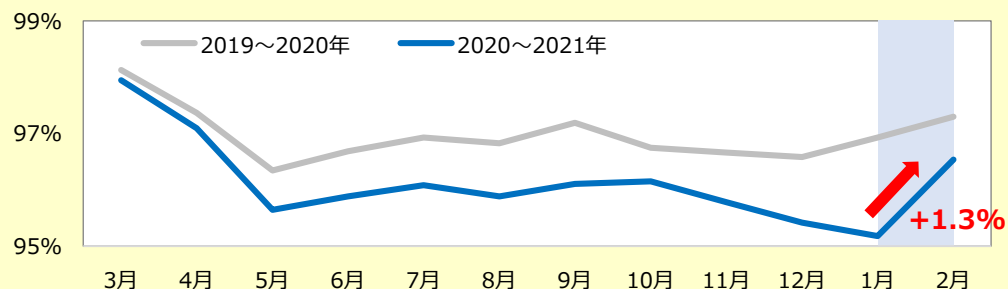
## Residential

マーケットの状況を捉えて稼働率重視のリーシング戦略へ転換し、短期間で稼働率を大幅に引き上げ

2021年2月期 運用ハイライト

### リーシング戦略の転換

期中で稼働率を重視したリーシング戦略に転換（2月末稼働率：**96.5%**）



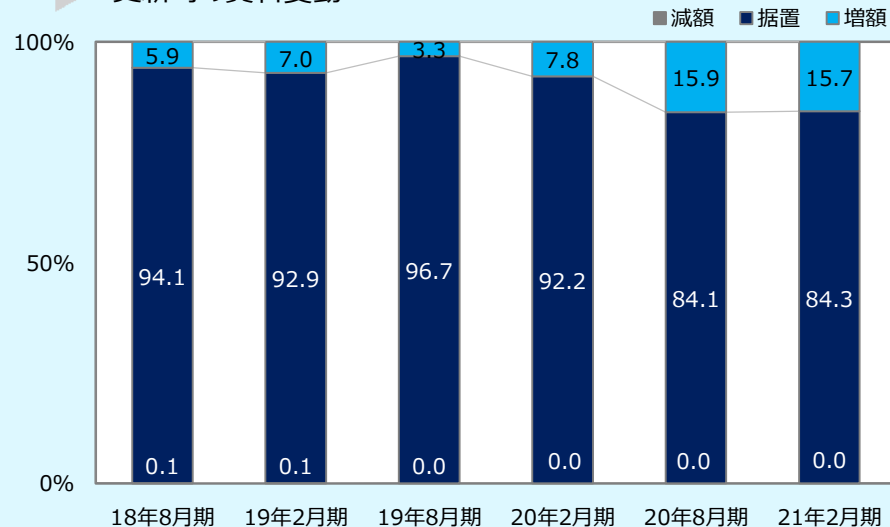
### 入替・更新時の賃料増減

- ①入替時の賃料変動  
660件/1,110件（59.5%）の増額入替  
月額賃料増減率 **+2.0%**（+2,426千円/月）
- ②更新時の賃料変動  
225件/1,431件（15.7%）の増額更新  
月額賃料増減率 **+0.4%**（+681千円/月）

### 入替による賃料増減



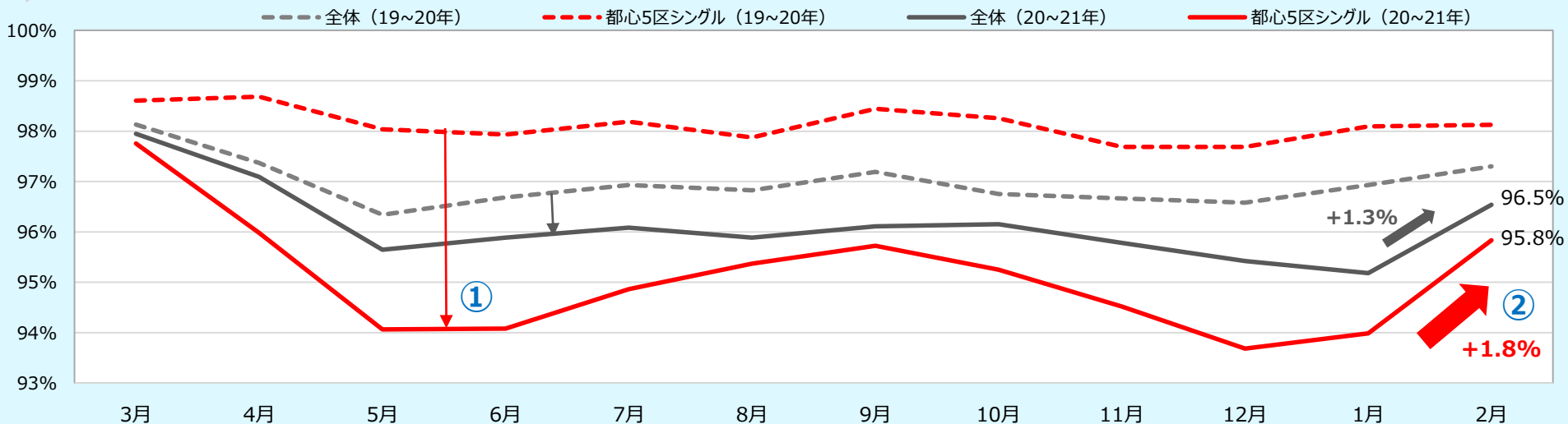
### 更新時の賃料変動



# 内部成長の状況 ～各セクターの運用状況～

## Residential

稼働率の推移 (ポートフォリオ全体・都心5区シングル)



### ① 都心シングル物件の稼働弱含みの主要因

企業業績低迷等による法人需要の減少

所得環境の先行き不安による個人予算の低下

外出自粛に伴う利便性の高い立地を選ぶ優先度の低下

### ② 稼働回復の背景

賃料増額と稼働率のバランス重視から  
稼働率重視のリーシング戦略への転換を行ったことで、  
個人客を中心に新規契約数が増加

都心5区シングル稼働率：+1.8% (21年1月→2月)

⇒ **都心立地の潜在需要は底堅い**

### 今後の見通し

企業業績の回復や外出自粛の緩和等に伴い、都心部物件の稼働弱含み傾向は解消に向かうと予想

⇒ **当面は機動的かつ柔軟リーシング戦略により、高稼働維持を図る**

(注) 都心5区シングルとは、都心5区に所在し、平均住戸面積が30㎡未満の物件を対象としています。

## Retail

売上低迷が続く飲食系テナントへの支援を継続。居住地立地型商業の売上は引き続き好調

2021年2月期 運用ハイライト

### 居住地立地型商業施設

コロナウイルス特需により、食品スーパー系テナントや家電量販店等の専門店の売上は引き続き好調に推移

<2021年2月期> 売上状況 (昨年対比) : **107%**

※2020年9月～2021年2月の売上が把握可能なテナントを対象にしています

### 駅前立地型商業施設

テナント構成によって施設ごとに異なる影響が発生

- ・物販系・サービス系テナントの売上への影響は限定的
- ・時短営業要請の長期化等により、飲食系テナントの売上は低迷

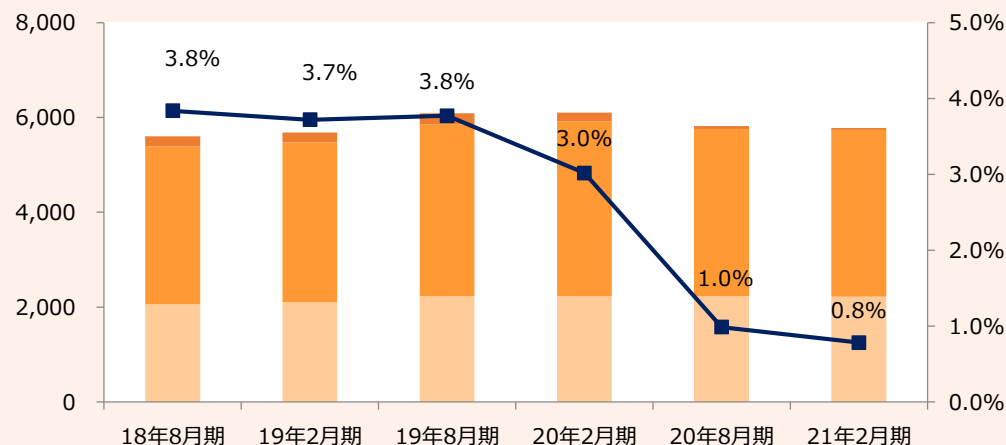
⇒ 飲食系テナントに対して経済的支援及び販促を通じた営業支援を継続

<売上状況 (前年同月比)>

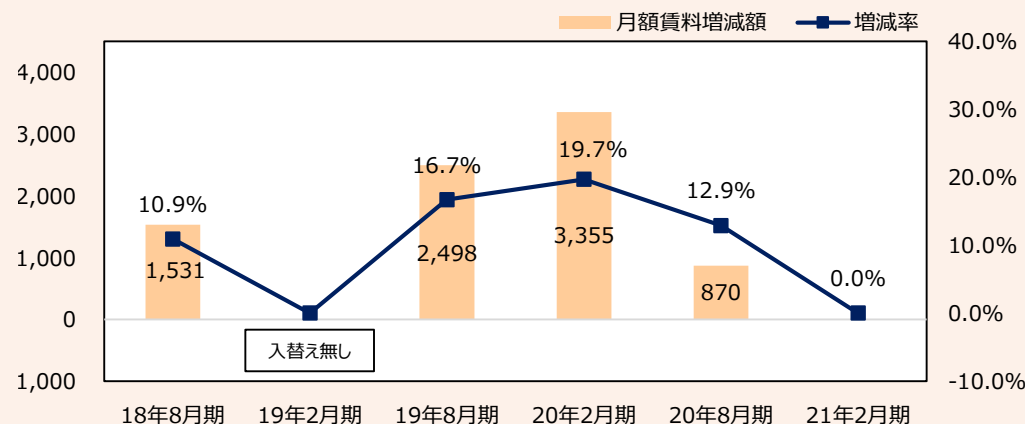
物件名	2020年				2021年		主なテナント
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
	Go To キャンペーン				緊急事態宣言		
GEM全体	62%	77%	72%	49%	25%	40%	飲食
UCW	39%	52%	74%	35%	22%	27%	飲食、物販
nORBESA	86%	78%	38%	41%	39%	35%	飲食、物販
Recipe SHIMOKITA	79%	103%	102%	99%	100%	91%	物販、サービス
コビルmachida	126%	141%	121%	84%	80%	86%	物販、サービス

### 賃料収入の内訳 (商業全体)

(百万円) 居住地立地 (固定) 駅前立地 (固定) 売上歩合 売上歩合比率



### テナント入替による賃料増減 (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～

## Retail

### GEMS

#### ▶ 運営状況

##### ▷ 売上推移（前年同月比）<sup>(注)</sup>

Go To キャンペーン等の効果もあり、昨年秋には売上が回復傾向にあったが、緊急事態宣言の再発出に伴い、ビジネス立地型を中心に売上が低迷

物件名	2020年				2021年	
	9月	10月	11月	12月	1月	2月
	Go To キャンペーン →				緊急事態宣言 →	
“ビジネス立地型” GEMS（6物件）	54.0%	68.9%	63.3%	45.0%	18.9%	31.3%
“居住立地型” GEMS（3物件）	79.9%	96.7%	91.0%	58.2%	38.9%	59.3%

##### ▷ 稼働状況

コロナ禍以前より売上が低迷していたテナントを中心に解約が発生するものの、各種支援策により影響拡大を緩和

GEMS全体の稼働率：**91.5%**（解約合意済、新規契約済区画を反映）

#### ▶ 今後の方針

##### ▷ 追加販促による売上回復支援

テナントリレーション強化の目的も含め、更なる販促費上積みによる効果的な売上向上策を検討・実施

販促費用：**548万円/物件**（通常期：250万円/物件）

（販促例）

・オーナー負担型の割引クーポン

・「GEMSフードトラック」

GEMS 飲食店のフードをマンション等で販売

・「GEMSはしごデリバリー」

同一GEMS内複数店舗のフードを一括配送



GEMSフードトラック（イメージ図）

##### ▷ リーシングにおけるターゲット業種の拡大

飲食テナントに限定せず、飲食テナントと相乗効果をもたらす新たなテナント層へのリーシング活動を展開

### ユニバーサル・シティウォーク大阪

#### ▶ 運営状況

##### ▷ 売上推移（前年同月比）

2020年				2021年	
9月	10月	11月	12月	1月	2月
Go To キャンペーン →				緊急事態宣言 →	
39.0%	51.8%	74.0%	35.1%	22.4%	27.0%

#### ▶ 今後の方針

**2021年3月18日 世界初のスーパー・ニンテンドー・ワールドOPEN**

⇒ 3月18日～31日の売上は2019年比**60.1%**に回復

USJ来園者回復にあわせて、施設利用者増加と客単価上昇を意識したUSJとの共同販促の実施を予定

(注) ビジネス立地型GEMSとは、GEMS新橋、神田、茅場町、市ヶ谷、大門、渋谷を言い、居住立地型GEMSとはGEMS三軒茶屋、新横浜、なんばを言います。  
また、売上については、前年と売上比較が可能な飲食系テナントのみを集計しています。

# 内部成長の状況 ～各セクターの運用状況～

## Logistics

コロナウイルス禍の影響は見られず、引き続き安定収益を創出しながらもアップサイドを実現

2021年2月期 運用ハイライト

### 定借満了テナントとの増額での再契約

#### Landport柏沼南 I

既存テナントの1社と10年間の1棟貸しで再契約  
(賃料増加率 +6.8%)

#### Landport川越

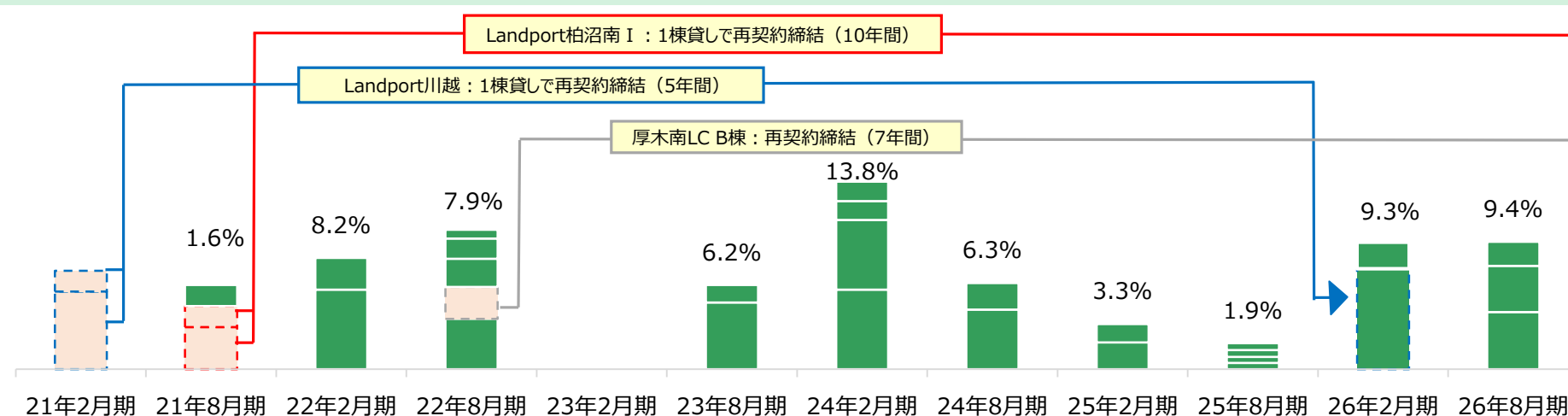
既存テナントの1社と5年間の1棟貸しで再契約  
(賃料増加率 +2.2%)

#### 厚木南ロジスティクスセンターB棟

テナントからの申し出を受け、定借期間満了の1年以上前に、  
7年間の長期で再契約  
(賃料増加率 +2.9%)



### 契約満了テナントの分散状況 (賃料ベース)



# 内部成長の状況 ～各セクターの運用状況～

## Hotels

### コンフォートイン那覇泊港（旧レッドプラネット沖縄那覇）

#### ▶ オペレーター変更・リブランドの概要

- ・ コロナ禍の運営状況及び今後の運営継続の実現性等を踏まえて、従前オペレーターとの契約を2021年1月末付で合意解約
- ・ 複数のオペレーター候補のうち、提示条件、ホテル運営実績や財務状況を踏まえて株式会社グリーンズと契約締結
- ・ 2021年3月～6月 リニューアル工事を実施し、7月にリニューアルオープン（予定）

#### ▶ 賃料収入の見通し

新オペレーターの賃料水準は、コロナ禍終息後は、従前オペレーターの賃料水準と同程度以上となる見込み

#### （契約概要）

新ホテル名称	コンフォートイン那覇泊港
オペレーター	株式会社グリーンズ
オープン日	2021年7月1日（予定）
契約期間	10年（定借）
契約形態	1～2年目：固定賃料のみ 3年目以降：固定賃料+変動賃料（GOP連動）

#### < 株式会社グリーンズについて >

商号	株式会社グリーンズ（東京証券取引市場第一部上場）
設立	1964年1月8日
資本金	1,948百万円（2020年6月末現在）
運営ホテル数	98施設（2021年1月末時点）
主な運営ブランド	・「コンフォート」ブランド（宿泊特化型事業） ・「ホテルエコノ」、「ホテルグリーンパーク」等のオリジナルブランド（地域密着型事業）

### ホテルビスタ札幌大通

#### ▶ 民事再生の概要

- ・ 2021年3月11日付でプレパッケージ型民事再生（注）手続き開始の申立て
- ・ 新たなスポンサーによる資金支援等を得て、事業の再建を図る方針であり、本物件の運営は継続する意向



契約継続を前提として、経済条件を協議中

（注） 予めスポンサー候補が決まっている民事再生手続き



5

## 外部成長



# Landport青梅Ⅱの取得

コロナウイルス禍でも安定収益が期待できる物流施設を取得。保有比率はオフィスに次いで第2位に拡大

Landport青梅Ⅱ 取得価格 146億円 NOI利回り 4.6% 築年数0.6年



<b>首都圏全域へ配送可能な好立地</b>	取得価格	14,620百万円
首都圏中央連絡自動車道「青梅」ICから約2.4km、国道16号線近傍に位置しているため、首都圏全域への広域配送が可能	鑑定評価額	15,100百万円
<b>良好な雇用環境での24時間稼働</b>	取得日	2020年10月1日
最寄駅であるJR青梅線「小作」駅から徒歩10分の西東京工業団地内に立地しているため、24時間365日稼働が可能であり、また、良好な雇用環境が確保可能	所在地	東京都青梅市
<b>「カテゴリマルチ型物流施設」</b>	延床面積	63,879.98㎡
汎用スペックに加え、ターゲットとするテナントの業種に特有の機能を付加した、物流の最適化・効率化を追求した施設設計	竣工年月	2020年2月



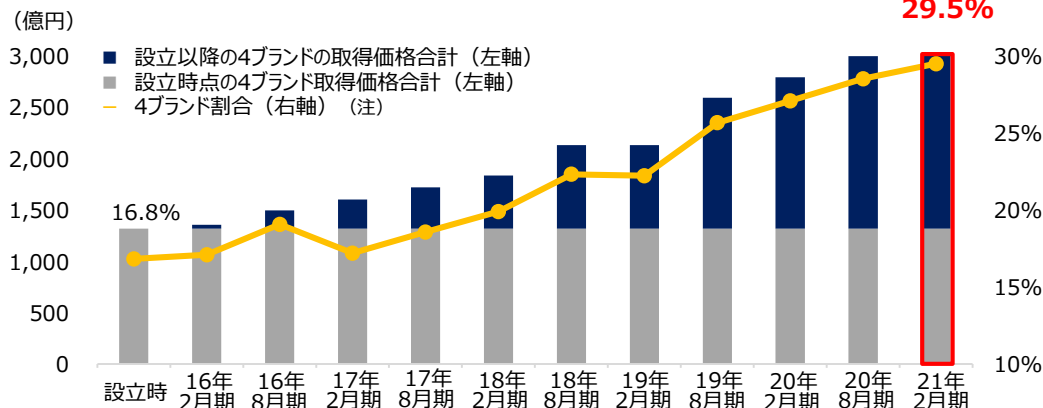
(注) 「4ブランド割合」は、取得価格合計に占める4ブランド（PMO/GEMS/Landport/PROUD FLAT）の割合を示しています。

## 物流ポートフォリオの状況



## スポンサー開発物件の取得実績

PMO	GEMS	Landport	PROUD FLAT
875億円 (27.9%)	209億円 (6.7%)	1,499億円 (47.7%)	559億円 (17.8%)
<b>3,146億円</b>			
<b>29.5%</b>			



# 今後の外部成長方針

コロナウイルス影響を慎重に見極めたうえで厳選投資。物件入替えを含めた成長戦略を引き続き検討

## 投資方針

コロナウイルス影響による中長期的な見通しも踏まえたうえで、優良物件へ厳選投資

短期的にも影響が顕著なセクター（商業・ホテル）については、とりわけ慎重に分析・精査

## 成長戦略

不動産マーケットの状況や投資口価格の水準等を踏まえ、最も効果的な施策を実施し、投資口価格及び分配金の維持・向上を目指す

- ・ **物件の入替え**

立地、スペック、築年数、収益性の観点から、中長期的に競争優位性を維持し難いと判断される物件を売却対象として、優良な新規資産の取得と絡めた物件入替えを検討

- ・ **借入余力、手元余剰資金の活用**

巡行時のLTV上限目安（45%）までの借入余力を活用

- ・ **増資**

投資口価格水準や取得物件の収益性、ポートフォリオのクオリティ向上、分配金等を総合的に検証



## 鑑定評価





# 鑑定評価の状況

含み益が1,566億円に拡大（前期比+69億円）

## 用途別鑑定評価額の状況

	20年8月期			21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	68	531,560	54,058	68	532,200	53,937
商業	51	204,120	26,708	51	201,629	24,787
物流	21	220,660	44,764	22	240,550	50,794
住宅	155	217,472	23,849	155	219,509	26,940
宿泊施設	2	6,440	61	2	6,240	-113
その他	1	5,430	293	1	5,430	293
合計	298	1,185,682	149,735	299	1,205,558	156,640

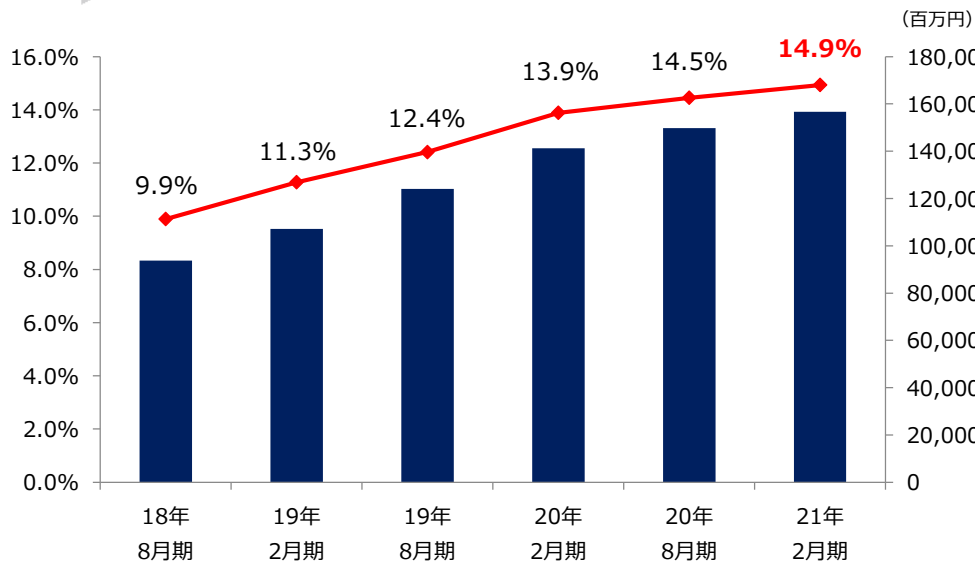
## 鑑定評価（前期比）（注1）

鑑定CAP	20年8月期	21年2月期
低下	1 物件	85 物件
維持	292 物件	206 物件
上昇	1 物件	7 物件

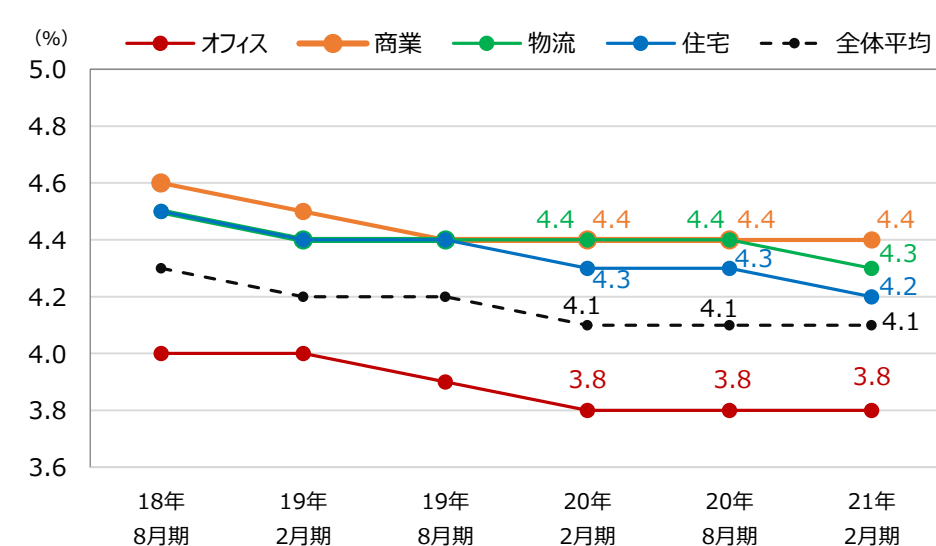
鑑定価格	20年8月期	21年2月期
上昇	132 物件	142 物件
維持	131 物件	96 物件
下落	31 物件	60 物件

（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）しています。





# 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

### 2021年2月期のリファイナンス

返済概要 (注1)	
総額	32,400百万円
平均金利	0.70%
平均借入年数	5.6年

調達概要 (注2)	
総額	32,400百万円
平均金利	0.48%
平均借入年数	7.9年

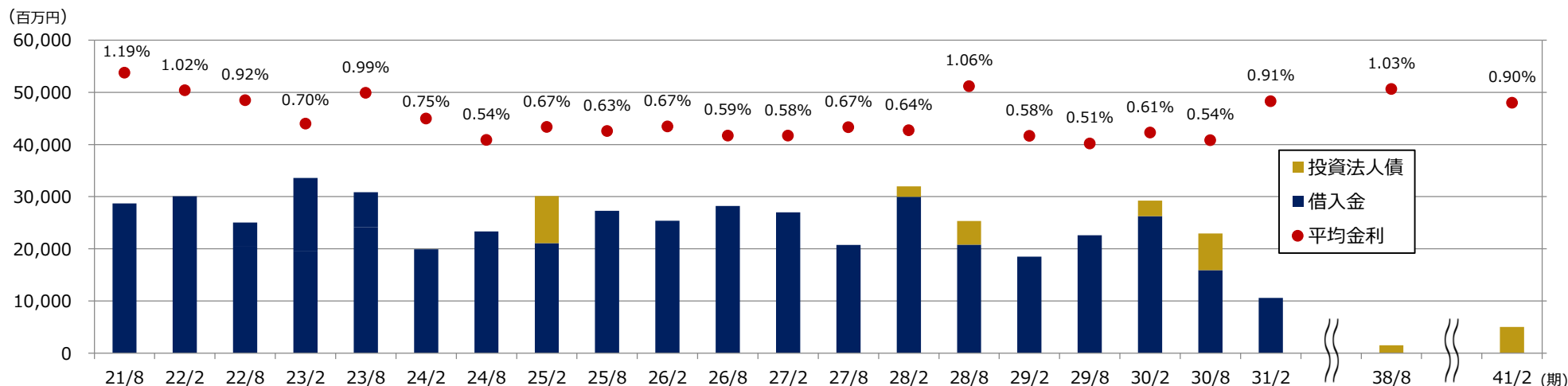
### 2021年8月期の返済予定

返済予定 (注3)	
総額	28,650百万円
平均金利	1.19%
平均借入年数	6.7年

### 有利子負債の状況 (期末時点)

	17年8月期 (第4期)	18年2月期 (第5期)	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)	20年8月期 (第10期)	21年2月期 (第11期)
有利子負債の残高	488,741 百万円	486,198 百万円	497,155 百万円	497,112 百万円	510,770 百万円	510,727 百万円	517,884 百万円	<b>517,841 百万円</b>
平均残存年数	4.54 年	4.52 年	4.61 年	4.52 年	4.64 年	4.82 年	4.97 年	<b>4.97 年</b>
平均借入金利	0.92 %	0.91 %	0.88 %	0.87 %	0.83 %	0.82 %	0.76 %	<b>0.74 %</b>
長期借入比率	88.0 %	88.0 %	87.2 %	86.9 %	86.0 %	87.1 %	88.2 %	<b>88.7 %</b>
固定金利比率	94.9 %	95.4 %	95.4 %	95.4 %	94.1 %	95.6 %	95.7 %	<b>95.7 %</b>
LTV水準	44.6 %	44.6 %	44.4 %	44.5 %	43.9 %	42.8 %	43.2 %	<b>43.3 %</b>

### 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2021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。



## 8 ESGへの取り組み



## TCFD 提言に基づく気候関連財務情報の開示を実施

### TCFD (気候関連財務情報開示タスクフォース) 提言への賛同に基づく情報開示

2020年7月に賛同表明したTCFD提言が推奨する気候変動関連開示項目に基づき、本投資法人及び本資産運用会社における気候変動リスク及び機会の概要に加えて、J-REITで初となる複数のシナリオ分析に基づく財務インパクトの情報開示を実施。

(TCFDが推奨する開示項目)

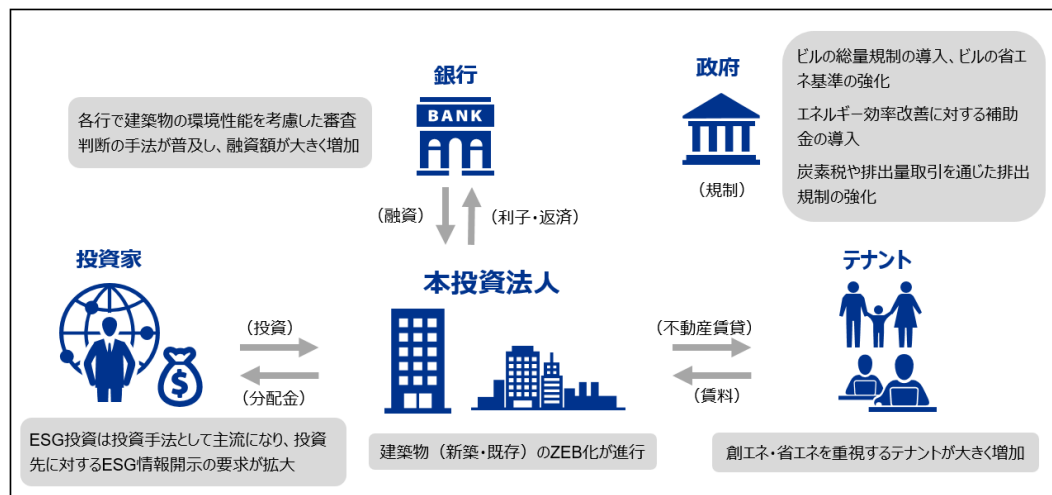


開示項目	開示内容
ガバナンス	気候関連リスク及び機会に関する当該組織のガバナンス
戦略	組織の事業・戦略・財務計画に対して気候関連リスク及び機会が与える実際の影響及び潜在的な影響
リスク管理	気候関連リスクを組織が識別・評価・管理するプロセス
指標と目標	気候関連リスク及び機会を評価・管理するための指標と目標

### 本投資法人のTCFD提言に基づく開示の概要

- ・気候変動関連リスク及び機会を識別
- ・IEAやIPCC等が公表する将来的な気候予測を主な情報源として、4℃シナリオ、2℃シナリオ、1.5℃シナリオの3パターンのシナリオを設定
- ・3つのシナリオに基づき、識別したリスクと機会ごとに財務インパクトを分析・検証

### (2℃シナリオの世界観)



### (シナリオ分析に基づく財務インパクトの検証)

※薄い赤・青は「影響が小さい」、濃い赤・青は「影響が大きい」ことを示します

分類	財務的影響	区分	財務的影響の程度									
			4℃		2℃		1.5℃					
			2030 (中期)	2050 (長期)	2030 (中期)	2050 (長期)	2030 (中期)	2050 (長期)				
移行リスク	① レトロフィット費用の発生	リスク										
	② ZEBによる動光熱費の削減	機会										
	③ 炭素税の負担増加	リスク										
	④ 再エネクレジット購入費用の発生	リスク										
	⑤ 認証費用等の発生	リスク										
市場	⑥ グリーンボンド、グリーンローン等による資金調達コストの低下	機会										
	⑦ 創エネ・省エネ建築物の入居率の増加	機会										
評判	⑧ 災害リスクの高い建築物の入居率の減少	リスク										
物理リスク	⑨ 建築物の浸水による営業機会の損失	リスク										
	⑩ 建築物の浸水による修繕コスト及び損害保険料の増加	リスク										

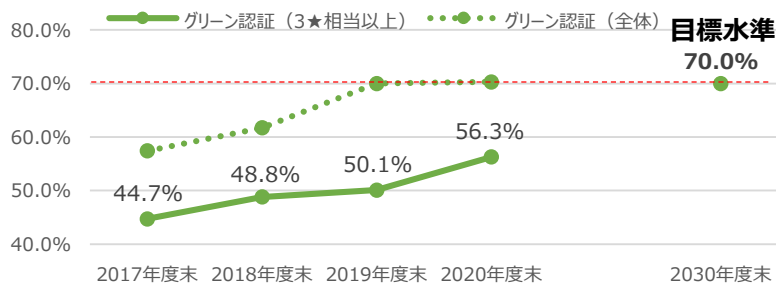
※物理リスクのうち慢性的なリスクに関しては、その影響が2050年以降と考えられることから、財務的影響額の検討対象外としています。

# ESGへの取り組み (E : 環境)

## 環境指標推移

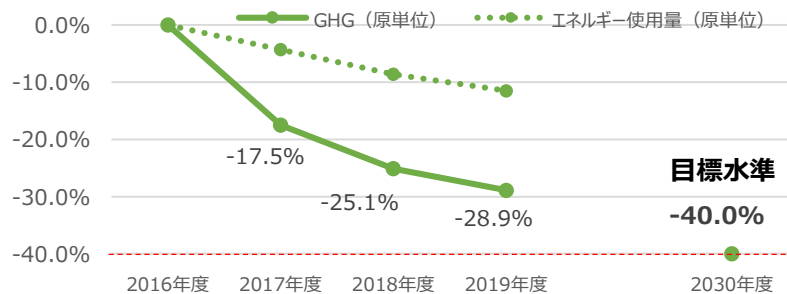
グリーン認証

**[目標] 2030年度までに70%へ向上 (延床面積ベース)**



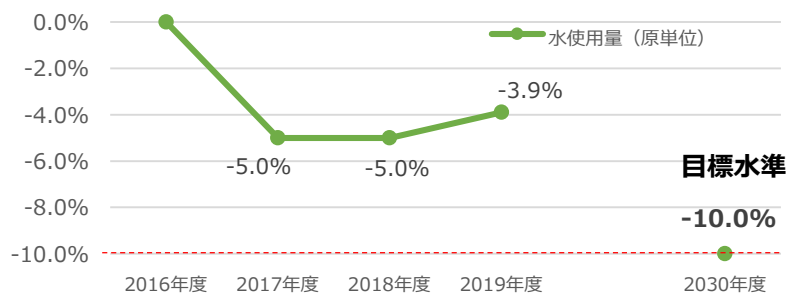
温室効果ガス

**[目標] 2030年度までに40%削減 (2016年度比)**



水使用量

**[目標] 2030年度までに10%削減 (2016年度比)**



## 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
- ・麴町ミレニアムガーデン
- ・NMF芝ビル
- ・相模原田名ロジスティクスセンター
- ・Landport板橋
- ・横須賀モアーズシティ
- ・プライムアーバン本郷吉岐坂
- ・プライムアーバン西早稲田 等

<当期実施工事 エネルギー使用量削減>

▲1,286Mwh/年の削減 (約▲52.8%)



Landport板橋

### ② 空調設備更新による省エネ促進

- ・西新宿昭和ビル
- ・野村不動産大阪ビル
- ・羽生ロジスティクスセンター
- ・イズミヤ八尾店 等

<当期実施工事 エネルギー使用量削減>

▲525Mwh/年の削減 (約▲20.1%)

### 省エネ診断の実施

省エネ診断の結果等を参考に、今後の各種工事内容を検討



取得率 (2021年2月28日時点)

**64.2%**  
(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。

## 社会「S」への取り組み

### 新型コロナウイルス感染拡大防止への対応

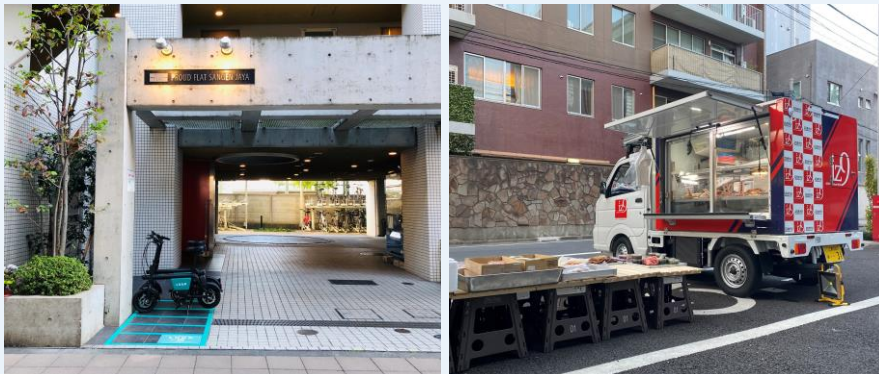
保有物件における取り組み	資産運用会社における取り組み
<ul style="list-style-type: none"> <li>アルコール消毒液、検温器の設置</li> <li>店舗出入口の開放による換気</li> <li>足跡テープ等の設置によるソーシャルディスタンス確保</li> <li>各テナントでの検温の実施 等</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>アルコール消毒液の設置</li> <li>会議室等へのパーテーション設置</li> <li>従業員へ自宅勤務や時差通勤を推奨</li> <li>オンライン会議システムの整備</li> <li>訪問者への検温実施 等</li> </ul>



### 顧客満足度向上のための新施策

保有物件（住宅）において、居住者向けの新たなサービスを展開

- ・シェアサイクル・・・交通利便性の向上、在宅ワークによる運動不足の解消
- ・移動式店舗・・・良質な食材・料理等を身近に提供し、より豊かなおうち時間の演出



## ガバナンス「G」への取り組み

### 実効性あるサステナビリティ推進体制

本資産運用会社は、サステナビリティ方針に基づく取り組みを継続的かつ組織的に推進するために、以下の体制を整備

取締役会：原則、年1回  
方針及び規程等の承認、サステナビリティ推進状況に関する監視・監督

投資委員会：原則、年2回（目標及び施策の決定）  
サステナビリティ（目標及び施策等）に関する意思決定機関

サステナビリティ推進会議：原則、四半期に1回  
サステナビリティに関する目標・施策の立案、実施状況の確認

サステナビリティ推進最高責任者：投資委員会における意思決定に関与  
年に1回以上、取締役会に対して報告を実施

サステナビリティ推進執行責任者：サステナビリティ推進委員会の開催  
投資委員会への付議、報告を実施

### 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。  
（テレワーク実施に伴い、オンラインでの開催）



#### <研修内容>

- ・ ESG推進の背景や目的
- ・ 他社のESG取組状況や開示例 等



# 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。