

野村不動産マスターファンド投資法人

2016年8月期 決算説明資料



2nd

本州と四国を繋ぐ世界最大の吊橋、明石海峡大橋。
日本の橋梁技術の粋を集め1998年に完成しました。
「投資主様とニッポンの不動産を繋ぐ架け橋でありたい」
それが私たちの想いです。

October 19, 2016

1 決算ハイライト			
• 2016年8月期（第2期）決算ハイライト	4		
2 外部成長			
• 戦略的資産入替（SPR第1弾～第3弾）	7		
3 内部成長			
• 内部成長の状況 – 各セクターの運用状況 –	9		
• 物件競争力の維持・向上に向けた取組み	11		
• 鑑定評価の状況	12		
• 環境に向けた取組み	13		
4 ファイナンス			
• ファイナンスの状況		15	
• ファイナンスの状況（参考：トップ合併後の状況）		16	
5 合併			
• 合併の概要		18	
• 合併による取得物件について		19	
6 運用戦略			
• 中長期運用戦略の概要		21	
• 中長期運用戦略の進捗		22	
• 運用会社の概要		23	

1 決算ハイライト

2016年8月期（第2期）決算ハイライト

第2期の分配金実績は3,036円（当初予想比+276円）
第3期の分配金予想は2,905円

（単位：百万円）

	2016年8月期 (第2期)		差異 (B)-(A)	2017年2月期 (第3期)		差異 (C)-(B)
	予想 (A)	実績 (B)		予想 (C)	(C)-(B)	
営業収益	30,062	30,976	914	34,527	3,551	
賃貸事業収入等	29,929	29,534	-395	34,527	4,993	
不動産等売却益	132	1,442	1,309	-	-1,442	
営業費用	19,346	19,293	-52	23,635	4,341	
賃貸事業費用	14,166	13,489	-677	16,142	2,652	
うち修繕費	1,756	1,581	-175	2,170	589	
うち減価償却費	4,237	4,205	-31	4,797	591	
うち公租公課	2,328	2,315	-12	3,016	701	
不動産等売却損	-	329	329	-	-329	
資産運用報酬	2,599	2,565	-34	2,779	214	
合併関連費用	-	375	375	1,374	999	
のれん償却額	1,946	1,946	-	2,628	681	
その他営業費用	633	587	-46	710	122	
営業利益	10,715	11,682	967	10,892	-790	
営業外収益	-	4	4	-	-4	
営業外費用	2,384	2,330	-54	2,734	404	
支払利息その他融資関連費用	2,377	2,322	-54	2,727	405	
その他営業外費用	7	8	0	7	-0	
経常利益	8,330	9,356	1,026	8,157	-1,199	
当期純利益	8,329	9,355	1,026	8,156	-1,199	
一口当たり分配金	2,760	3,036	276	2,905	-131	
うち利益分配	2,237	2,473	236	1,880	-593	
うち一時差異等調整引当額	-	-	-	653	653	
うちその他の利益超過分配	523	563	40	372	-191	
総資産（※1）	-	935,964	-	1,107,000	171,036	
取得価格（※1）	807,302	784,607	-22,695	932,896	148,289	
有利子負債	417,771	409,771	-8,000	499,846	90,074	
LTV	-	43.8%	-	45.2%	1.4%	
時価総額	-	635,347	-	-	-	
NOI	19,999	20,248	248	23,182	2,934	
FFO	14,382	14,396	14	15,583	1,186	

※1 2017年2月期は現時点の想定を記載しています。TOPの受入資産に係る時価については精査中のため、今後変動する場合があります。

※2 SPRとは、戦略的資産入替（Strategic Property Replacement）をいいます。

第2期実績－予算 主な差異要因

プラス要因

- 内部成長による賃貸事業収入の増加（+200百万円）
- SPR(※2)の実施による売却益の計上（+980百万円）

マイナス要因

- トップリートとの合併関連費用（▲375百万円）

第3期予算－第2期実績 主な差異要因

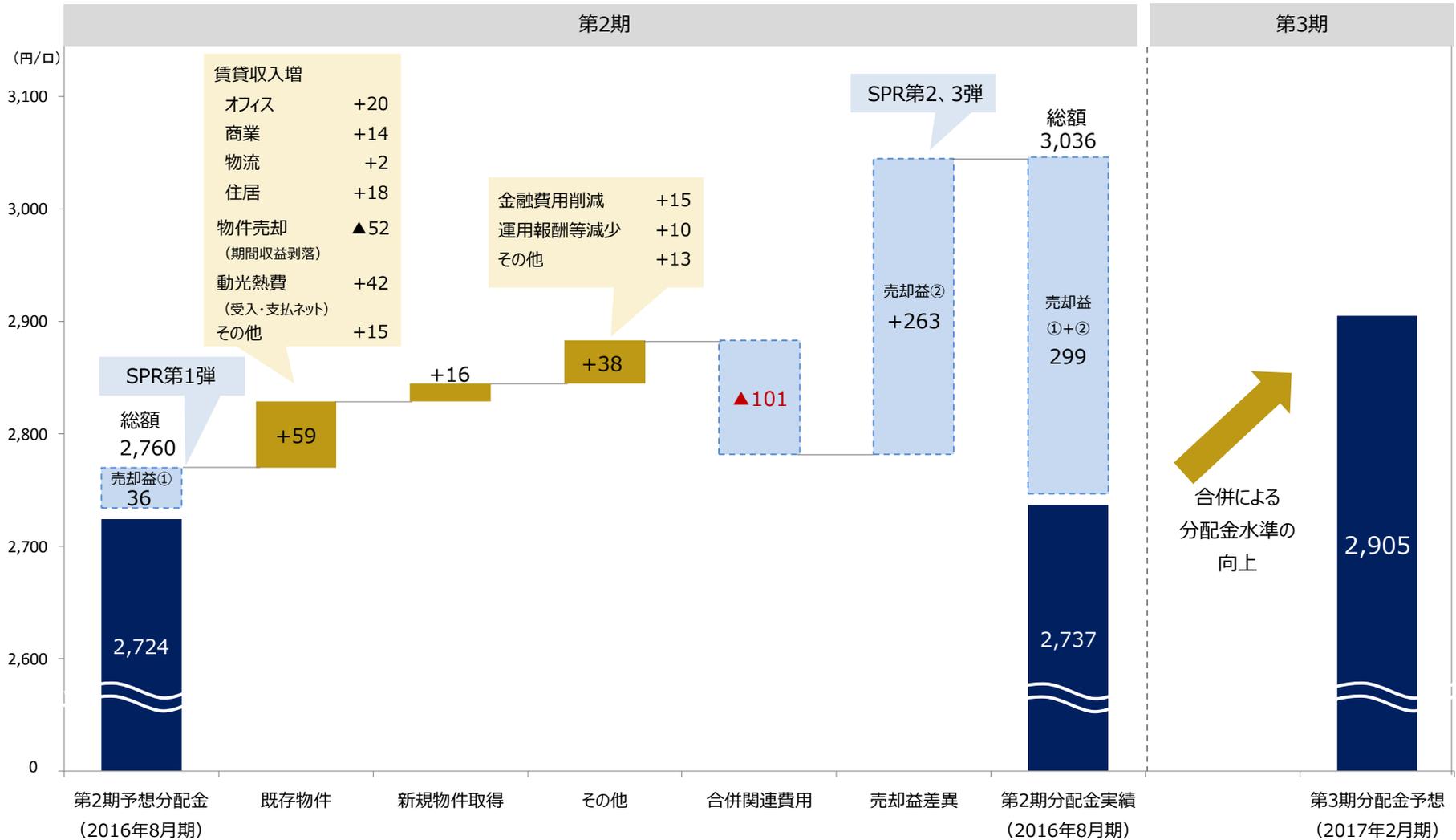
プラス要因

- トップリートとの合併による賃貸事業収入の大幅増加（+5,035百万円）

マイナス要因

- 売却損益（第2期計上）の剥落（▲1,113百万円）

分配金の推移(円)



2 外部成長

戦略的資産入替（SPR第1弾～第3弾）

当初3～5年で500億円の物件売却候補のうち、第2期中に約340億円を前倒して売却

取得

SPR 第二弾
野村不動産の物流ブランド「Landport柏沼南Ⅱ」の取得 **スポンサー取引**
取得価格 **10,800**百万円

SPR 第一弾 第三弾
4物件 **10,528**百万円の取得 **外部取得**

取得計 **21,328**百万円

売却

SPR 第二弾
立地の優れた築古3物件を野村不動産へ売却（再開発後の優先交渉権付売買契約） **スポンサー取引**
NOF日本橋本町ビル NOF溜池ビル NOF南新宿ビル
売却価格 **18,150**百万円

SPR 第一弾 第三弾
14物件 **15,983**百万円の売却 **外部売却**

売却計 **34,133**百万円



各種指標の推移

	SPR 実施前	SPR 実施後
物件数	264物件	253物件
取得価格	806,738 百万円	795,407 百万円
築年数 (※1)	19.7年	18.4年
修繕コスト (※2)	46,219 百万円	43,567 百万円

ポートフォリオ・クオリティの向上

築年数の低下 (▲1.3年)

中長期的修繕コストの削減 (▲2,652百万円)

(※1) 2016年9月1日を基準としています。
(※2) 既存物件は第1期末時点の建物状況調査報告書、期中取得物件は取得時の建物状況調査報告書に記載された長期的修繕費用予測（12年）の合計金額を記載しています。

3 内部成長

Office

平均賃料単価は前期に引き続いて上昇 (第2期末時点: 16,832円、第1期末比+0.3%) (グラフ①)

内部増床ニーズは増加

(内部増床割合: 第2期22.1% > 第1期9.3%)

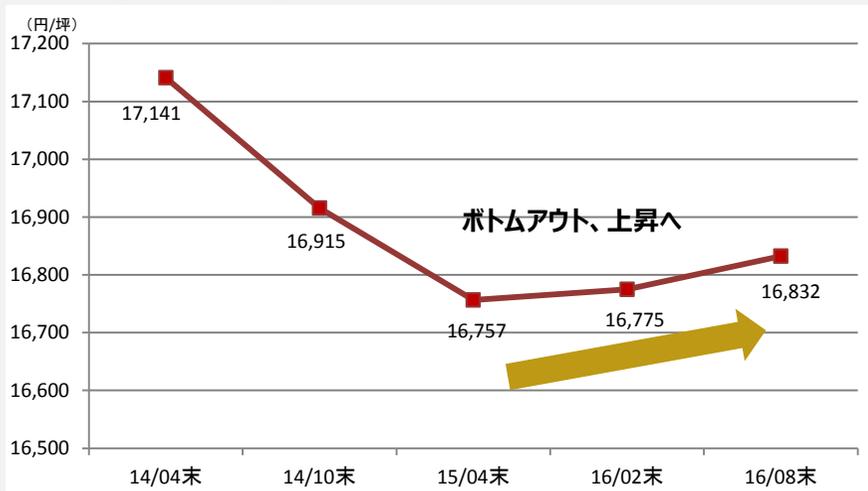
FR付与期間が短縮

(平均付与期間: 第2期2.2ヶ月 < 第1期4.2ヶ月)

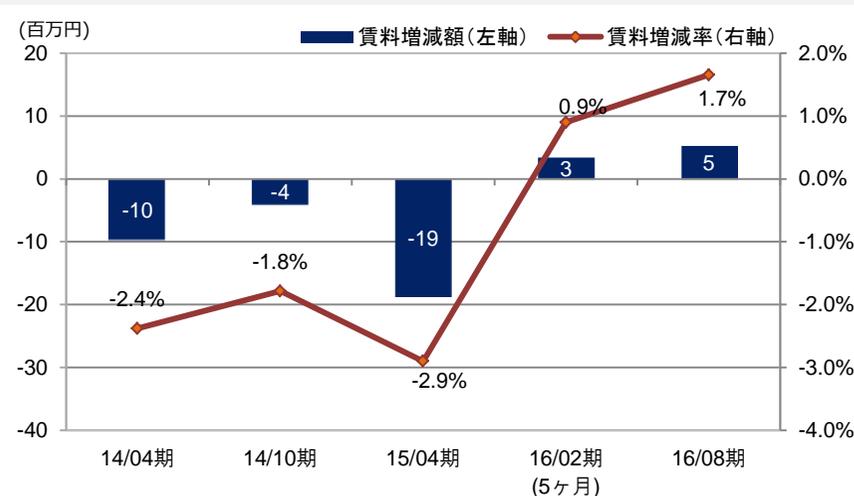
賃料改定における賃料は上昇 (グラフ②)

(賃料上昇率: 第2期1.7% > 第1期0.9%)

<グラフ①> 平均賃料推移



<グラフ②> 賃料増減額・増減率推移



個別物件状況 (一例)



新宿野村ビル

第1期に800坪超(*)の解約予告を受領
600坪超のリースアップを完了し、賃料水準は上昇
入替区画の賃料単価上昇率: **32.1%**



PMO秋葉原

定借満了を迎えた600坪超の区画
6.8%の賃料上昇で再契約を達成

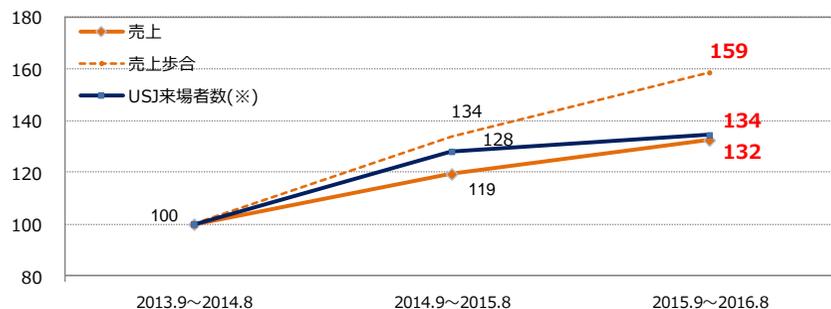
* 新宿野村ビルの解約予告面積は、賃貸借契約書上の面積であり、本投資法人の準共有持分50.1%を考慮していません。

Retail

駅前商業：施設売上増加に合わせ、売歩賃料も増加

個別物件状況

- ユニバーサル・シティ・ウォーク大阪(UCW)
USJにおける新アトラクション導入（ザ・フライング・ダイナソー）、開業15周年イベント等により入場者が大幅増加したため、UCWの売り上げも昨年同期間比で大幅増
(年間(9月～8月)対比)

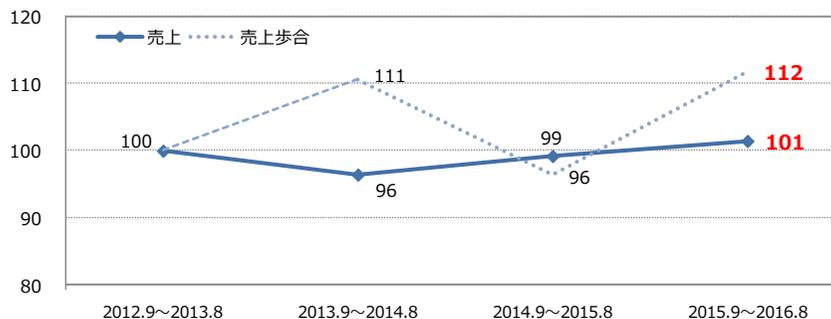


※ USJ来場者数は各種報道資料等を基に野村不動産投資顧問株式会社にて推定

- モリシア津田沼

奏の杜の人口増加を背景として、売歩賃料は増加傾向
(売歩賃料は一棟全体の賃料の3～5%程度)

(年間(9月～8月)対比)



- 横須賀・川崎モアーズ：賃料据置で賃貸借期間**10年延長**

Logistics

安定運用の継続

- 平均残存年数は**4.8年**で、契約満了時期は分散

契約満了時期の分散状況



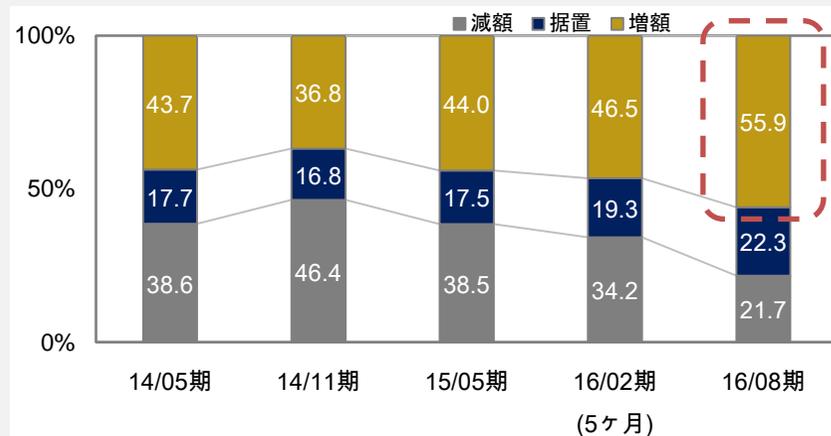
個別物件状況（一例）

- 羽生LC：定借満了見込(～16/10末、7,528坪)
→新テナントから申込受領、詳細条件交渉中

Residential

入替時の賃料増額割合増加

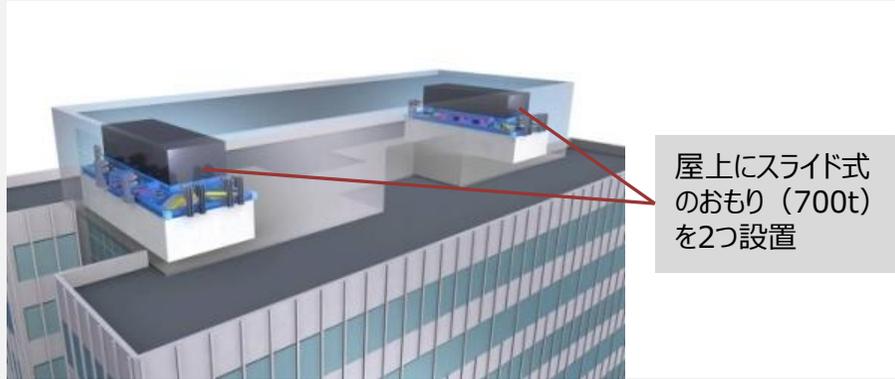
(賃料増額割合：第2期55.9% > 第1期46.5%)



Office

新宿野村ビル長周期地震対策工事

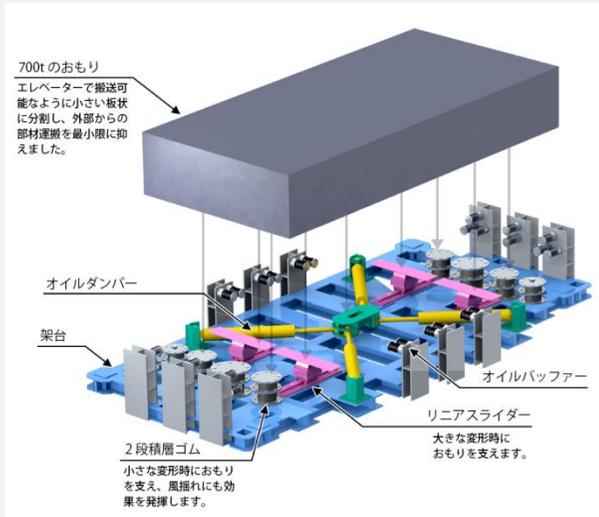
屋上を利用することにより、外観及び貸室面積を損なわずに、
長周期地震対策を実施



デュアルTMD-NT

野村不動産と竹中工務店が共同開発を行った
日本初の制振装置
現在、開発した2社共同で特許出願中

東日本大震災と同等レベルの長周期地震動による揺れ幅を約25%低減、
揺れ時間を約50%短縮



Retail

Morisia津田沼リニューアル工事

新たに開発された住宅街からの集客力を向上させるため、
エスカレーターを新設



1km圏の人口は、10年前と比較して**20%以上増加**し(※)、
今後も更なる増加が見込まれる

物件の競争力を高めて、
更なる賃料の増加を狙う

- ▶ 集客の要となる低層棟 (B1~2F) の集客・回遊性を高めるリニューアルを検討 (第I期: 第3~4期(予)、第II期: 第5~6期(予)、第III期: 第8~9期(予))
- ▶ 入居テナントの再契約やテナント入替時に**売歩賃料の導入割合を上げる**ことでアップサイドを狙う

・Morisia津田沼低層商業棟の契約満了面積の推移

	第3期 (~17/02)	第4期 (~17/08)	第5期 (~18/02)	第6期 (~18/08)	第7期 (~19/02)	第8期 (~19/08)	第9期 (~20/02)	第10期 (~20/08)
テナント数	5	13	4	13	-	4	15	2
面積 (㎡)	762	719	1,462	9,390	-	836	3,496	1,162

※ 2005年国勢調査及び2016年住民基本台帳に基づき算出しています。

□ リニューアル予定期

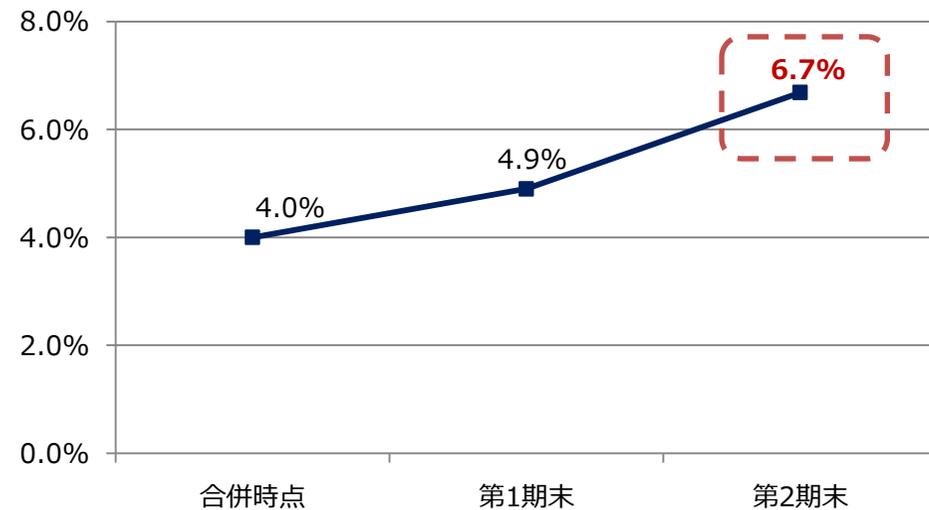
不動産鑑定評価額の上昇によって含み益は522億円に拡大（第1期比+135億円）

2016年8月末時点の状況

継続鑑定	834,749百万円
帳簿価格	782,457百万円
含み損益	52,291百万円
含み損益率	6.7%

	第1期	第2期
1口当たりNAV (円)	138,733	142,826
期末投資口価格 (円)	156,600	170,700
P-NAV	1.13	1.20

含み損益率の推移



用途別鑑定評価額の状況

	第1期 (2016年2月期)			第2期 (2016年8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	55	357,298	467	50	349,440	6,699
商業	39	155,165	14,059	39	158,380	16,751
物流	19	150,586	21,610	20	156,317	24,823
住宅	148	166,023	2,627	142	165,522	4,051
その他	-	-	-	1	5,090	▲ 35
合計	261	829,072	38,765	252	834,749	52,291

分析

鑑定評価	第2期
上昇	173 物件
維持	57 物件
下落	22 物件

※ 売却した物件を除いています。

GRESB評価にて「Green Star」取得

GRESB評価とは

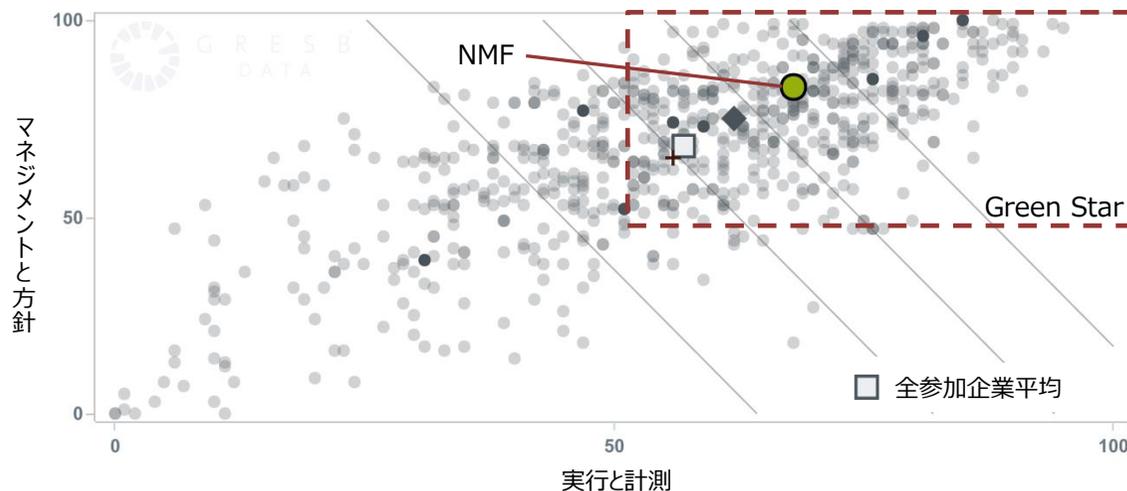
- GRESB評価は、2009年に欧州の主要年金基金のグループを中心に創設された不動産セクターの環境・社会・ガバナンス（ESG）配慮を測る年次のベンチマーク評価
- 投資の選定や投資先との対話にGRESB評価を活用する投資家メンバーは、現在58社、運用資産額は7兆6千億米ドル（約775兆円、1米ドル=102円で換算）に
- 世界全体で759の不動産会社やREIT、不動産私募ファンドが参加

**ESGを重視する
年金基金等の機関投資家の
資金流入（流動性向上）が
期待される。**



NMFの評価

- NMFは4つに分類される絶対評価において、最も高い分類にあたる「Green Star」を取得



評価された取り組み

サステナビリティ方針の策定

本投資法人の資産運用会社である野村不動産投資顧問は、2015年12月に、「サステナビリティ方針」を策定

DBJ Green Building認証の取得

第2期に物流施設4物件で4つ星を取得
（LP板橋、LP川越、LP八王子、LP春日部）
合計で17物件において、DBJ Green Building認証を取得済み

更なる評価向上へ向けた取り組み

E Environment（環境）

省エネ推進及び、第三者機関による認証の取得

S Social（社会）

イベント実施やテナントリレーションを通じた顧客満足度の向上

G Governance（ガバナンス）

サステナビリティに対する社内啓蒙の継続

4 ファイナンス

低金利環境を活かしたファイナンスにより、**平均金利の低下**及び、**借入年数の長期化**を実現
期間3年・100億円の新規コミットメントラインを設定(2016/3/31~)

2016年8月期のファイナンス

新規借入

調達概要（期末時点）（※）	
総額	24,200百万円
平均金利	0.59%
平均借入年数	8.9年

リファイナンス

返済概要（返済時点）	
総額	39,830百万円
平均金利	0.97%
平均借入年数	3.8年

調達概要（期末時点）	
総額	22,330百万円
平均金利	0.53%
平均借入年数	8.5年

有利子負債の状況

	16/2/29 (第1期末)	16/8/31 (第2期末)
有利子負債の残高	403,164 百万円	409,771 百万円
平均残存年数	3.96 年	4.36 年
平均借入金利	1.09 %	1.03 %
長期借入比率	84.1 %	85.9 %
固定金利比率	91.4 %	95.8 %
LTV水準	43.4 %	43.8 %

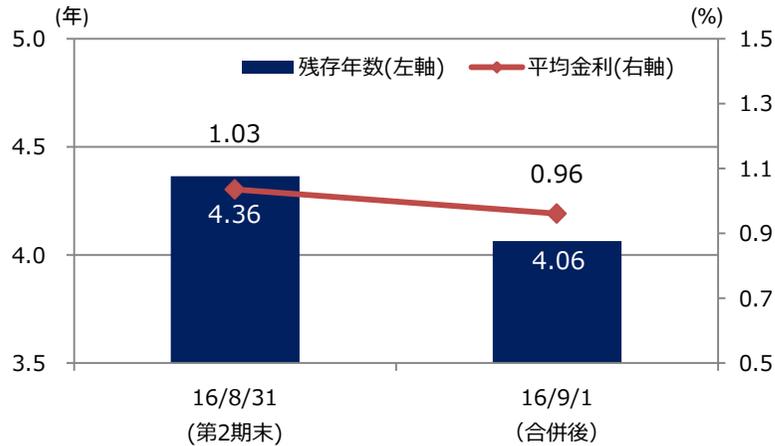
※ 2016年5月26日に期限前返済したコミットメントライン13億円（2016年3月1日借入）を除きます。

コミットメントラインの状況(※)

	コミットメントライン①	コミットメントライン②
借入限度額	400億円 (期間1年)	100億円 (期間3年)
参加金融機関	三菱東京UFJ銀行 三井住友銀行 みずほ銀行 三菱UFJ信託銀行 三井住友信託銀行	三菱東京UFJ銀行 三井住友銀行

※ 上記コミットメントラインとは別枠で、極度ローン200億円(期間1年)を設定しています。

残存年数・平均金利の推移



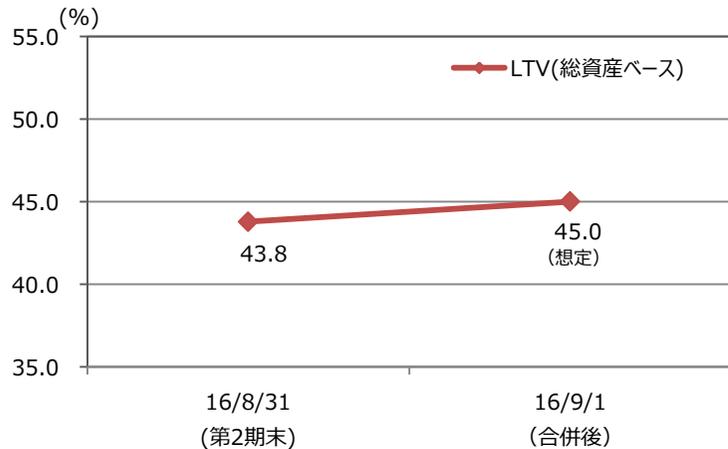
第3期(2017/02期)の返済予定(※)

	合併後NMF (TOPリート含む)
総額(百万円)	49,055
平均金利(%)	0.71
平均借入年数(年)	4.57

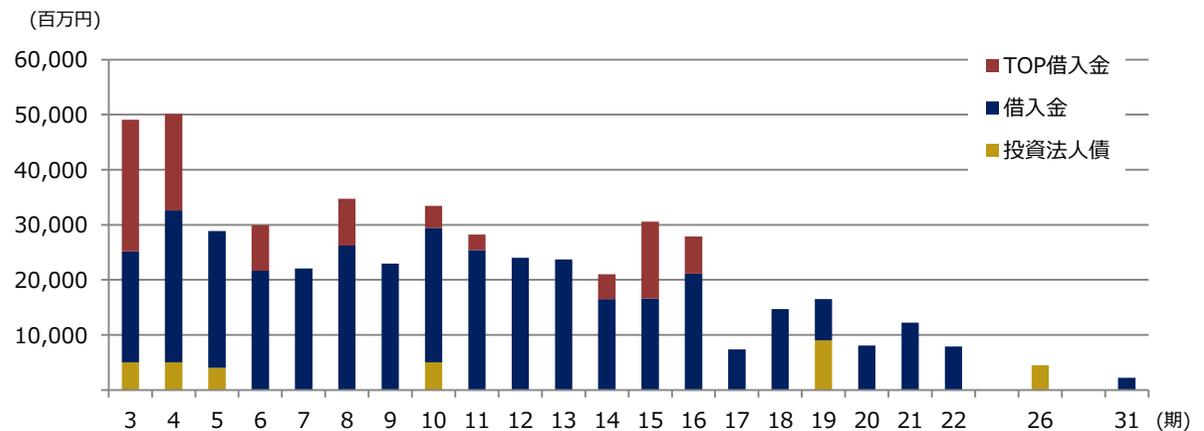
格付の状況

信用格付業者	格付	見通し
JCR	AA	安定的
R&I	A+	安定的
S&P	A	安定的

LTVの推移



返済期限の分散化



※借入期間中の約定弁済を除きます。

5 合併

合併の概要

蓄積したノウハウを活かし、今後も**多様な手法を用いて外部成長を模索**



取得物件一覧

セクター	物件名称
オフィス	日本電気本社ビル
	晴海アイランド トリトンスクエア オフィスタワーY
	赤坂王子ビル
	神田錦町三丁目ビルディング
	晴海アイランド トリトンスクエア オフィスタワーZ
	新川中央ビル
	新宿EASTビル
	芝公園ビル
	銀座王子ビル
商業施設	ファーレイストビル
	相模原ショッピングセンター
	武蔵浦和ショッピングスクエア
居住用施設	イトーヨーカドー東習志野店
	メルビル
	深沢ハウスHI棟
	プライムアーバン豊洲
	プライムアーバン日本橋茅場町
	プライムアーバン用賀Ⅱ
	プライムアーバン武蔵小金井Ⅱ

合併による取得物件について

晴海アイランド トリトンスクエア



晴海エリアのポテンシャル

- 東京五輪選手村は五輪開催後に約**6,000戸**の集合住宅となる予定。就労人口の更なる増加へ
- BRTの運行開始によって都心部へのアクセスが大幅に向上 (新橋まで約**10分**、運行間隔**最短3分**)

建物のポテンシャル

- 一体的な再開発によって誕生した**延床面積13万坪超**の大規模複合街区であり、東京湾岸エリアのランドマーク的存在
- 耐震や、BCP対応においても極めて優れた性能を有する

今後の成長が期待できる物件

イトーヨーカドー東習志野店



今後の方針

2016年6月
解約予告受領
2017年6月
解約予定



長期的視点でのバリューアップを目論み、年内を目途に事業計画策定予定

野村不動産グループとの賃貸バリューチェーンを活かしてパフォーマンスの更なる向上を目指す

6 運用戦略

設立後3～5年（修正前）

設立後3年以内（修正後）

設立後10年

Quality

SPR（戦略的資産入替）

- ・ポートフォリオの質的向上

外部成長

- ・資産規模1兆円

内部成長

- ・アップサイドセクターを中心とした賃料上昇

初回公募増資の実施

- ・投資主様からの評価向上

**強固な
ファンドブランドの確立**

Growth

外部成長

- ・スポンサー開発物件への重点投資

内部成長

- ・マネジメントパイプラインの最大化による物件ブランド強化

ファイナンス

- ・エクイティマーケットに則した公募増資

**高いQualityを
維持したGrowth**

Master

Sustainability

資産規模

- ・資産規模をはじめとする各種運用指標の高位安定

ファンドブランド

- ・QualityとGrowthに基づく高い評価

J-REITの代表銘柄へ

「Quality」フェーズを前倒して推進中

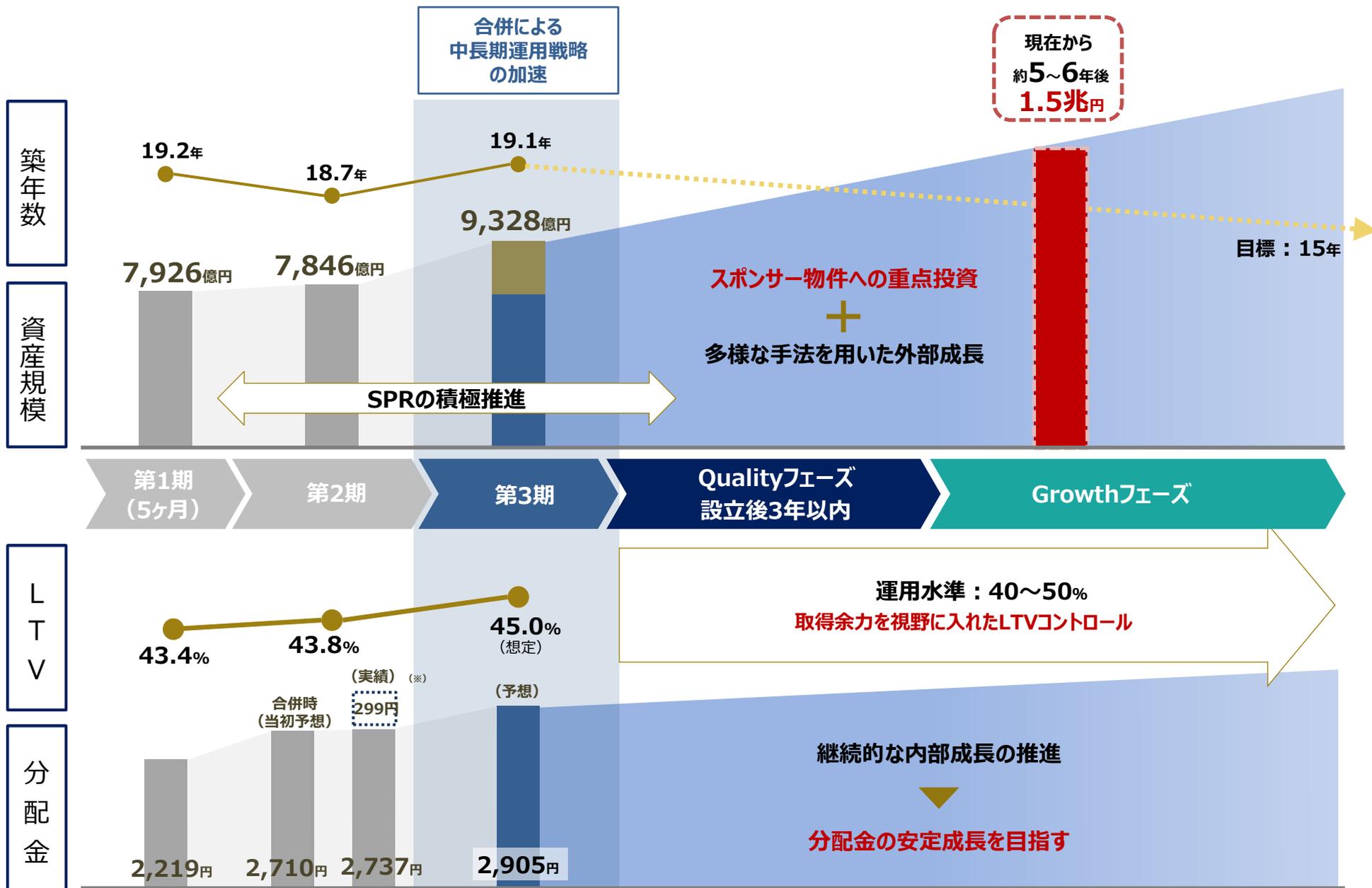
進捗状況

- SPR : 500億円の入替目標に対して**341億円**実施済
- 外部成長 : 1兆円の資産規模目標に対して**9,328億円**まで成長
- 分配金の成長 : 2,710円（※1）の分配金水準が**2,905円**（※2）まで成長

※1 旧3REIT合併成立時点における第2期の予想分配金の金額を記載しています。

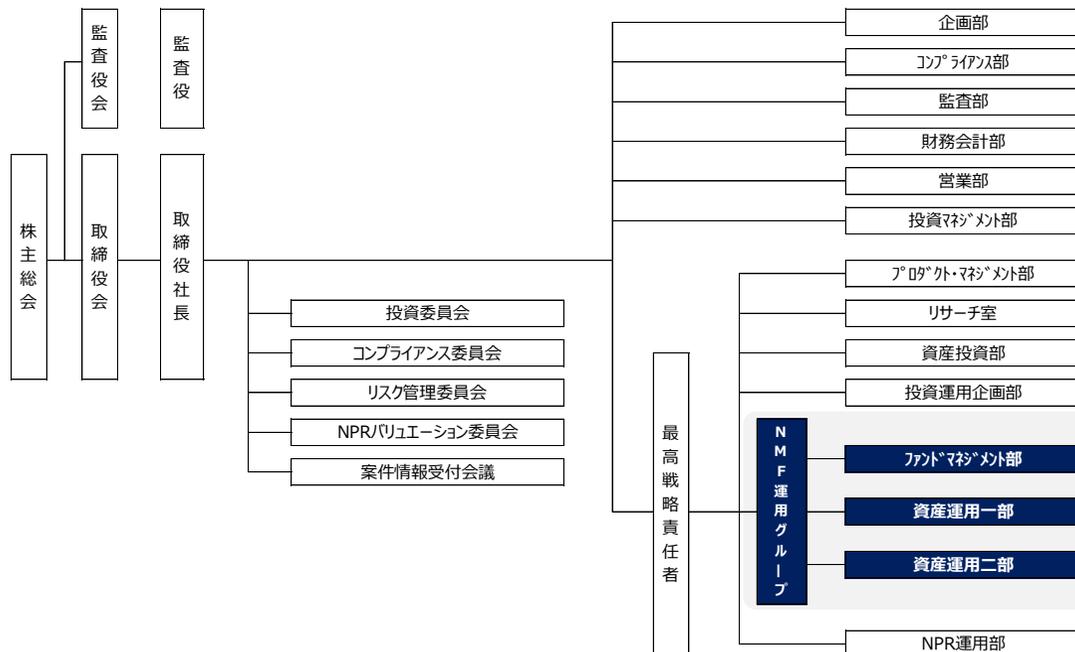
※2 第3期の予想分配金を記載しています。

中長期運用戦略の進捗



※ 第2期分配金実績は売却益相当額 (299円) と売却益を除く分配金 (2,737円) とに分けて記載しています。

組織図



資産運用一部メンバー（オフィス担当）のご紹介



IR活動内容

<2016/9/1（合併効力発生日）付日経新聞一面広告>

本日(9月1日)、野村不動産マスターファンド投資法人は、トップリート投資法人と合併し、新たな一歩を踏み出します。

総資産1兆円規模に拡大
野村不動産グループの総合力を結集

野村不動産マスターファンド投資法人は、野村不動産グループの総合力を最大限に発揮し、パフォーマンスの最大化を目指してまいります。
「お客さまの資産運用にもっと不動産投資を活用していただきたい。」
それが私たちの思いです。

野村不動産グループの総合力を結集
野村不動産が開発するブランドシリーズ—革新的なオフィスビル「PMO」、こだわりの都市型商業施設「GEMS」、先進的かつ高機能な物流施設「Landport」、上質な高級賃貸マンション「PROUD FLAT」への重点投資を通じて、さらなる成長を目指してまいります。

J-REITのナンバーワンブランドを目指す
野村不動産マスターファンド投資法人
証券コード:3462 http://www.nre-mf.co.jp/

2016年9月1日付新聞広告

< その他のIR活動 >

- 機関投資家向けPMOプロパティツアーの開催
- 機関投資家向け「野村不動産HD・NMF共催プロパティツアー」の開催
- 証券会社主催 個人投資家向け「会社説明セミナー」への参加

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。