

2015年10月1日

【新規格付】**野村不動産マスターファンド投資法人**

発行体格付： A+ [格付の方向性： 安定的]

投資法人債格付（承継）： A+

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

野村不動産マスターファンド（新NMF）は、野村不動産オフィスファンド（NOF）、野村不動産レジデンシャル及び旧野村不動産マスターファンドが合併し、10月1日に成立した総合型REIT。東京圏のオフィスビル、商業施設、物流施設、住宅を中心に投資する。スポンサーは野村不動産ホールディングス。

東京圏の比率が80%を占める。用途別の内訳は、オフィスビル45%、商業施設17%、物流施設17%、住宅21%。今後は用途を限定せず、投資機会を拡大することで、持続的な外部成長を図る。

資産規模は約7800億円で、REIT業界で屈指の規模を誇る。最大物件の比率は5.6%に過ぎず、ポートフォリオの分散が図られている。合併後に野村不動産が開発した物件合計231億円の取得を予定しており、スポンサーのパイプラインをこれまで以上に積極的に活用する方針。

住宅は収益が安定しており、物流施設や郊外型商業施設もテナントとの長期賃貸借契約によって安定収益を確保している。一方で、オフィスビルの収益回復が遅れていることに加え、築年数が経過した物件が散見される。今後保有物件の入れ替えなど、ポートフォリオの質の向上に向けた取り組みについて注目していく。

総資産有利子負債比率は45%を目安に40-50%の範囲で運営する方針。合併時の負債比率（総資産からのれんを除外して計算）は46.7%程度とみられる。

負債構成は良好である。国内主要金融機関を中心とした安定的な調達構成で、有利子負債の平均残存年数は3.9年と長く、9割超が固定金利。返済期限は長期に分散し、コミットメントラインは合計400億円設定している。

格付を付与していたNOFの状況と比べると、資産規模の拡大はポジティブであるものの、保有物件の質、運用体制、財務内容に大きな変化があるわけではない。このため、新NMFの格付はNOFと同じ格付とした。NOFの格付は合併に伴い消滅し、投資法人債の格付は新NMFに承継される。

格付の方向性は安定的。ポートフォリオの分散が効いており、特に住宅や物流施設の収益の安定性が高いことから、収益は堅調に推移しよう。レバレッジの水準に問題は無く、資金調達基盤は安定している。今後、スポンサーとの連携によるポートフォリオの改善の実施状況について注目していく。

【格付対象】

発行者：野村不動産マスターファンド投資法人 （証券コード：3462 10月2日上場予定）

| 名称 | 格付 | 格付の方向性 |
|-------|--------|--------|
| 発行体格付 | A+（新規） | 安定的 |

■お問合せ先 : インベスターーズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp**■報道関係のお問合せ先** : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438**株式会社 格付投資情報センター** 〒103-0027 東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目三井ビルディング <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し間連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに關し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に關連して発行体から損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したもので、なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧下さい。

©Rating and Investment Information, Inc.

※野村不動産オフィスファンド投資法人より承継した債券

| 名 称 | 発行総額 (億円) | 発行日 | 償還日 | 格 付 |
|--------------|--------------|-------------|-------------|---------|
| 第2回無担保投資法人債 | 50 | 2005年03月16日 | 2020年03月16日 | A+ (維持) |
| 第4回無担保投資法人債 | 100 | 2005年11月28日 | 2015年11月30日 | A+ (維持) |
| 第6回無担保投資法人債 | 50 | 2007年03月19日 | 2017年03月17日 | A+ (維持) |
| 第7回無担保投資法人債 | 45 | 2007年03月19日 | 2028年03月17日 | A+ (維持) |
| 第9回無担保投資法人債 | 40 | 2010年11月26日 | 2017年11月24日 | A+ (維持) |
| 第10回無担保投資法人債 | 60 | 2014年11月25日 | 2024年11月25日 | A+ (維持) |

■お問合せ先 : インベスターーズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒103-0027 東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目三井ビルディング <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに關し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧下さい。

©Rating and Investment Information, Inc.

信用格付に関する事項

| | |
|----------------------------|--|
| 信用格付業者 登録番号 | 株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。 |
| 主任格付アナリスト | 松田 史彦 |
| 信用格付の付与について 代表して責任を有する者 | 神林 尚 |

| | |
|---|---|
| 信用格付を付与した日 | 2015年9月24日 |
| 主要な格付方法 | J-REITの格付方法 [2013. 07. 18] |
| 上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。 http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/methodology/index.html | |
| 評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。 http://www.r-i.co.jp/jpn/ratingpolicy/index.html | |
| 格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。 http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/definition/index.html | |
| 格付関係者 | 野村不動産マスターファンド投資法人 野村不動産投資顧問 |
| 注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。 | |
| 利用した主要な情報 | 決算書類、開示情報 |
| 品質確保のための措置 | 公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されている決算書類であること。一般に開示された、またはそれに準じた信頼性が確保されている情報であること。 |
| 情報提供者 | 格付関係者 |
| 信用格付の前提、意義及び限界 | |
| R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。 | |
| R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。 | |
| 利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。 | |

■お問合せ先 : インベスターーズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

株式会社格付投資情報センター 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目三井ビルディング <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクについて意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに關し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したもので、なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧下さい。