

2018年12月27日

【格付維持】

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]

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投資法人(NMF)は、野村不動産グループが運営する3つのREITが合併し、2015年10月に成立した総合型REITの最大手。東京圏中心に多様な用途にバランス良く投資する。スポンサーは野村不動産ホールディングス。

NMFは合併当初2年程度で約1000億円の資産の入れ替えを行い、ポートフォリオの質の向上を図った。2018年3月には合併後初めて公募増資を実施し、スポンサーが開発した東京圏の築浅物件を中心に合計334億円の新規投資を行った。ポートフォリオの平均築年数は18.8年(2018年8月時点、以下同じ)となっているが、今後もスポンサーが開発した収益不動産を継続的に取得していく方針であるため、築年数の維持・低減が期待できる。

資産規模は9500億円を超え、J-REIT業界で第3位の規模を誇る。東京圏の比率が82.1%を占めており、用途別ではオフィス45.5%、商業施設16.7%、物流施設16.8%、住宅20.1%などとなっている。上位10物件の比率は24.5%に過ぎず、ポートフォリオの分散度は高い。

保有物件の運用状況は全般的に良好である。稼働率は99%台で推移しており、オフィスを中心に賃料の増額が進捗している。駅前立地の商業施設でもテナント入れ替えによって比較的大きな賃料増額の事例が見られ、住宅や物流施設などその他のセクターの収益は総じて安定している。

総資産有利子負債比率(総資産からのれんを除外して計算)は48.4%となっている。保有物件の鑑定評価額は同時点で簿価を9.9%上回り、一定の含み益を確保している。

資金調達は順調である。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4.6年と長く、返済期限は分散している。コミットメントラインは総額500億円設定しており、現預金と合わせて流動性は十分確保されている。

格付の方向性は安定的。東京圏を中心に、分散の効いたポートフォリオを構築している。オフィスでは収益が着実に増加しており、他のセクターの運用状況も良好である。長期固定金利の資金を中心に、資金調達基盤は強固である。信用力評価のさらなる改善に向けては、もう一段低い負債比率での運営が必要となろう。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 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. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する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、これに関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<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

【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)

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	A+ (維持)	安定的

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 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 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. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する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、これに関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<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

信用格付に関わる事項

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	住田 直伸

信用格付を付与した日	2018年12月25日
主要な格付方法	J-REITの格付方法 [2016. 07. 21]

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。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.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。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.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。

<https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html>

格付関係者	野村不動産投資顧問 野村不動産マスターファンド投資法人
-------	--------------------------------

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 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 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. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://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、これに関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<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧下さい。