



運用方針説明会

NOMURA MASTER FUND

November 9, 2015

目次

1. 合併について

- 3REIT合併 2
- 合併の狙い 3
- 業績予想 4

2. 新投資法人の運用方針

- 基本理念 6
- 中長期運用戦略の概要 I ～ Quality & Growth ～ 7
- 中長期運用戦略の概要 II 8

3. 具体的運用方針

- 外部成長戦略の概要 ～ スポンサーとの共働 ～ 10
- 今後のスポンサーの主な開発物件 ～ オフィス・住宅 ～ 11
- 今後のスポンサーの主な開発物件 ～ 物流・商業 ～ 12
- SPR (Strategic Property Replacement : 戦略的資産入替) I 13
- SPR (Strategic Property Replacement : 戦略的資産入替) II 14
- 内部成長戦略 I ～ マネジメントパイプライン ～ 15
- 内部成長戦略 II 16
- ファイナンス 17
- リサーチ機能を活かした運用戦略策定 18
- 運用会社の体制 19
- 決算・IRスケジュール 20

APPENDIX

- 賃貸バリューチェーンの中核を担う4ブランドのご紹介 I 22
- 賃貸バリューチェーンの中核を担う4ブランドのご紹介 II 23
- 新規取得物件一覧 I 24
- 新規取得物件一覧 II 25
- 新規取得物件一覧 III 26
- 新規取得物件一覧 IV 27
- マーケットレビュー ～ 賃貸マーケット ～ 28
- マーケットレビュー ～ 売買マーケット ～ 29

NOMURA REAL ESTATE MASTER FUND, INC.

November 9, 2015



合併について



2015年10月1日

総合型

野村不動産マスターファンド投資法人^{〔証券コード 3462〕}として 新設合併

保有物件数 **257** 物件

(全J-REIT銘柄中 第1位)※1

取得価格合計 **784,988**百万円^{※2}



オフィス特化型

野村不動産オフィスファンド投資法人



オフィス

物件数 : **55** 物件

取得価格合計 : **356,868**百万円

※2



物流・商業複合型

野村不動産マスターファンド投資法人



物流

物件数 : **19** 物件

取得価格合計 : **132,810**百万円

※2



住宅特化型

野村不動産レジデンシャル投資法人



住宅

物件数 : **146** 物件

取得価格合計 : **162,547**百万円

※2



商業

物件数 : **37** 物件

取得価格合計 : **132,763**百万円

※2

※1 2015年10月1日時点の順位となります。取得予定資産は含めておりません。

※2 取得価格は、旧野村不動産マスターファンド投資法人(以下、「旧NMF」といいます。))は取得価格、野村不動産オフィスファンド投資法人(以下、「NOF」といいます。))及び野村不動産レジデンシャル投資法人(以下、「NRF」といいます。))は直近期の期末算定価格を記載しております。取得予定資産は含めておりません。

合併の狙い

総合型戦略（投資戦略の転換）

「特化型」から「総合型」への戦略転換による持続的な成長の追求

大型化戦略（総合型REIT No.1の資産規模）

「大型化」による安定性の強化と成長戦略の進化

スポンサーサポート（賃貸バリューチェーン）

「賃貸バリューチェーン」の確立による野村不動産グループとの相互成長の加速

◀◀◀ 戦略転換の背景

- ・物件取得競争の激化
- ・大型REITと中小型REITという二極化の進展（全53銘柄中、上位10銘柄でJ-REIT全体の資産規模約4割を占める）(※)
- ・2015年度税制改正により、正ののれん償却費相当の利益超過分配の損金算入が可能となる

※ 2015年9月末時点で各発行体が開示している数値に基づいています。

業績予想

■ 第1期、第2期の業績予想

	第 1 期予想 (2015年10月1日～2016年2月29日)	第 2 期予想 (2016年3月1日～2016年8月31日)
営業収益	24,288 百万円	29,723 百万円
営業利益	6,273 百万円	10,801 百万円
経常利益	3,636 百万円	8,178 百万円
当期純利益	3,635 百万円	8,177 百万円
1口当たり当期純利益	976 円/口	2,197 円/口
1口当たり利益超過分配金	1,124 円/口	513 円/口
1口当たり分配金	2,100 円/口	2,710 円/口
総資産	929,031 百万円	944,342 百万円
有利子負債	403,664 百万円	418,271 百万円
正ののれん	74,792 百万円	72,882 百万円
LTV	43.5 %	44.3 %
想定取得価格	794,018 百万円	808,098 百万円

※1 第1期の計算期間は5カ月です。

※2 2015年10月2日付プレスリリース「平成28年2月期及び平成28年8月期の運用状況の予想の修正に関するお知らせ」に基づいた数値です。



新投資法人の運用方針

中長期的安定運用



資産規模

ファンドブランド

➡ リスク許容度と時価総額を意識

➡ 緻密な戦略と実行の共有

賃貸バリューチェーン

物件取得パイプライン

マネジメントパイプライン

中長期運用戦略の概要 I ~Quality & Growth~

3~5年

Quality

■ SPR(戦略的資産入替) ※

→ ポートフォリオの質的向上

■ 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

10年後

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

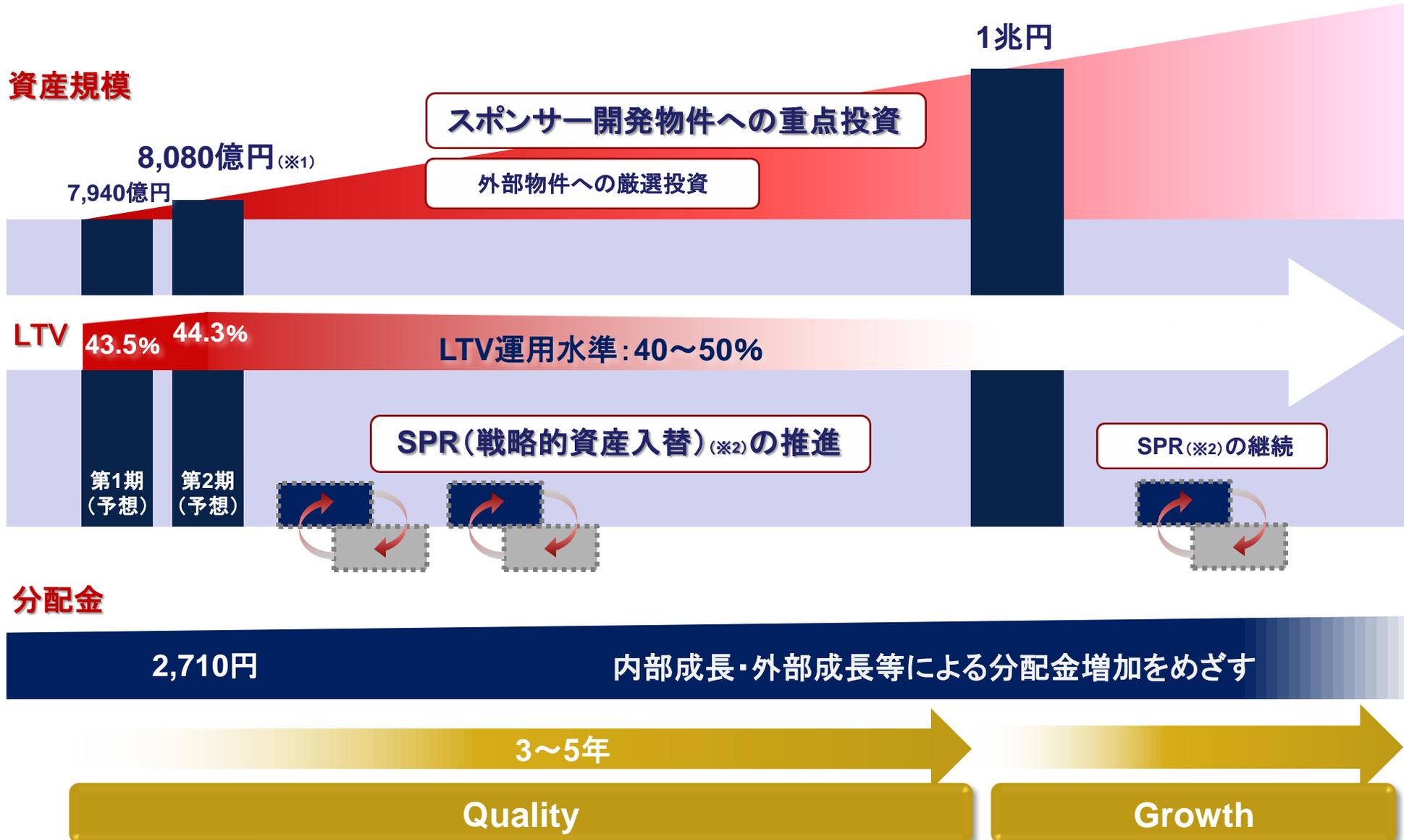
■ ファンドブランド

→ QualityとGrowthに基づく高い評価

J-REITの代表銘柄へ

※ Strategic Property Replacement (戦略的資産入替)をいいます。詳細については13~14ページに記載しております。

中長期運用戦略の概要 II



※1 野村不動産吉祥寺ビル等7物件を含む想定取得価格です。 ※2 Strategic Property Replacement (戦略的資産入替)をいいます。詳細については13~14ページに記載しております。



具体的運用方針

外部成長戦略の概要 ～ スポンサーとの協働 ～

■ スポンサー開発物件への重点投資 × 外部物件への厳選投資



今後のスポンサーの主な開発物件 ~ オフィス・住宅 ~

オフィス



PMO芝大門



PMO平河町プロジェクト

物件名	所在地	竣工(予定)時期
PMO芝大門	港区芝大門	2014年 竣工済
PMO平河町プロジェクト	千代田区平河町	2016年1月(予定)
PMO日本橋三越前プロジェクト	中央区日本橋本町	2016年5月(予定)
PMO日本橋江戸通プロジェクト ^(※1)	中央区日本橋小伝馬町	2016年6月(予定)
PMO日本橋兜町プロジェクト	中央区日本橋兜町	2016年10月(予定)
PMO新日本橋プロジェクト	中央区日本橋本町	2016年11月(予定)
PMO岩本町Ⅱプロジェクト	千代田区神田須田町	2016年12月(予定)
PMO西新橋プロジェクト	港区西新橋	2017年2月(予定)
PMO渋谷一丁目プロジェクト	渋谷区渋谷	2017年5月(予定)
PMO田町Ⅱプロジェクト	港区芝	2018年1月(予定)
PMO内神田プロジェクト	千代田区内神田	2018年2月(予定)
PMO東新橋二丁目プロジェクト	港区東新橋	2018年6月(予定)
PMO北大手町プロジェクト	千代田区神田錦町	2018年7月(予定)
PMO御茶ノ水プロジェクト	千代田区神田駿河台	2019年6月(予定)

住宅



プラウドフラット三軒茶屋Ⅱ



プラウドフラット大森Ⅲ

物件名	所在地	竣工(予定)時期
プラウドフラット三軒茶屋Ⅱ	東京都世田谷区	2014年 竣工済
プラウドフラット大森Ⅲ	東京都品川区	2014年 竣工済
プラウドフラット錦糸町	東京都墨田区	2015年 竣工済
プラウドフラット東中野	東京都中野区	2015年 竣工済
プラウドフラット神楽坂Ⅲ	東京都新宿区	2015年 竣工済
プラウドフラット東神田	東京都千代田区	2015年 竣工済
プラウドフラット学芸大学Ⅱ	東京都目黒区	2015年 竣工済
プラウドフラット三越前	東京都中央区	2015年 竣工済
プラウドフラット巢鴨Ⅱ	東京都豊島区	2015年11月(予定)
プラウドフラット代々木八幡	東京都渋谷区	2016年1月(予定)
プラウドフラット御茶ノ水	東京都千代田区	2016年5月(予定)
プラウドフラット登戸	神奈川県川崎市	2016年5月(予定)
プラウドフラット中落合	東京都新宿区	2016年12月(予定)
プラウドフラット浅草橋	東京都台東区	2017年2月(予定)

※1 JV案件です。

※2 本書の日付現在、上記物件について本投資法人が取得する予定はありません。

今後のスポンサーの主な開発物件 ～ 物流・商業 ～

物流施設

Landport



Landport岩槻プロジェクト



Landport八王子Ⅱプロジェクト

物件名	所在地	竣工(予定)時期
Landport柏沼南Ⅰプロジェクト	千葉県柏市	2016年1月(予定)
Landport柏沼南Ⅱプロジェクト	千葉県柏市	2016年4月(予定)
Landport岩槻プロジェクト	埼玉県さいたま市	2016年5月(予定)
Landport八王子Ⅱプロジェクト	東京都八王子市	2016年9月(予定)
Landport小牧プロジェクト(※1)	愛知県小牧市	2017年1月(予定)
Landport高槻プロジェクト	大阪府高槻市	2017年6月(予定)
Landport東雲プロジェクト	東京都江東区	2018年8月(予定)

※1 JV案件です。

※2 本書の日付現在、上記物件について本投資法人が取得する予定はありません。

商業施設

GEMS



GEMS大門プロジェクト



GEMS神田プロジェクト

物件名	所在地	竣工(予定)時期
野村不動産吉祥寺ビル	武蔵野市吉祥寺本町	2014年 竣工済
GEMS大門プロジェクト	港区芝大門	2016年2月(予定)
GEMS神田プロジェクト	千代田区鍛冶町	2016年6月(予定)
GEMS恵比寿プロジェクト	渋谷区恵比寿	2017年8月(予定)
GEMS神宮前プロジェクト	渋谷区神宮前	未定
GEMS田町プロジェクト	港区芝	未定
GEMS西新宿プロジェクト	新宿区(西新宿エリア)	未定

SPR (Strategic Property Replacement : 戦略的資産入替) I

SPRのポイント

- ✓ クロスオーバー・ディール
- ✓ セクター・タイミングの最適化
- ✓ スポンサーパイプラインの活用
- ✓ 分配金マネジメント(売却損益・期間収益)
- ✓ ポートフォリオ・クオリティの向上



SPR (Strategic Property Replacement : 戦略的資産入替) II

ポートフォリオ平均築年数のイメージ

現行
築19年

平均築年数低下による効果

- ✓ マーケットにおける競争力の強化
- ✓ 減価償却費の有効活用
- ✓ 修繕費削減

目標
築15年

3~5年

Quality

Growth

内部成長戦略 I ～マネジメントパイプライン～

各ブランドにおける取組事例

PMO

PMOクオリティの実現

EVENT 入居企業様同士の交流イベントの開催、CSR支援プログラムの提供

PMOフットサル



PMOセミナー



CSR支援プログラム



SAFETY BCP集中対応センター「N-FORT」の設置

SERVICE 研修講座等のテナント向けセミナー「PMOセミナー」の開催や面接会場の提供 etc.

LINK PMOワーカーズサイト: 各種割引情報発信やPROUD FLATの紹介

GEMS

クチコミサイト「Retty」とのタイアップ

ブランド認知度向上に向け、実名クチコミNO.1グルメサービス「Retty」と連携し、「GEMS×Retty」特設ページを開設



特設ページ例

PROUD FLAT

入居者限定「賃貸ほっとサポート」の展開

入居者様限定の各種サポートを展開

駆けつけサービス

優待サービス

防災サポート

訪問サポート

- ブランド戦略会議
- バリューチェーン委員会

資産価値の向上

- ✓ 稼働率の高位安定
- ✓ マーケット賃料比アップサイドの実現

ブランディング好事例のご紹介

❖ 入居企業様におけるブランド内移転が増加

PMO岩本町
PMO日本橋二丁目
PMO岩本町



PMO日本橋大伝馬町
PMO八丁堀
PMO日本橋茅場町 etc.



拡張移転

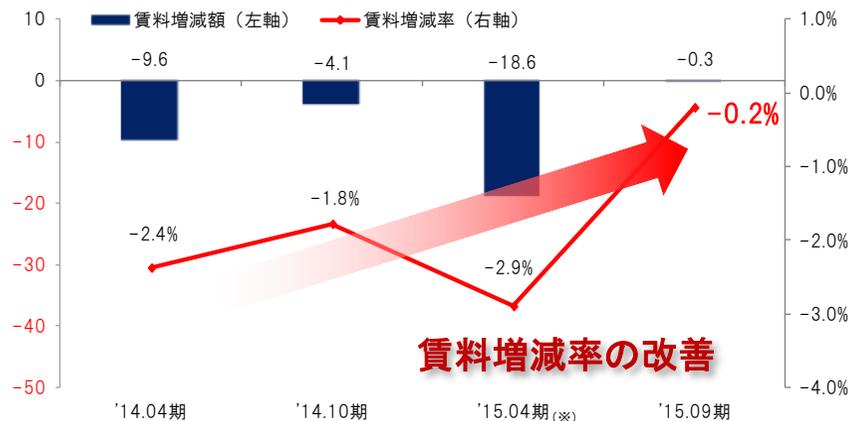


❖ GEMS・PROUD FLATでもブランド内移転等が増加傾向

内部成長戦略Ⅱ

オフィスセクター: 改定状況

(百万円)

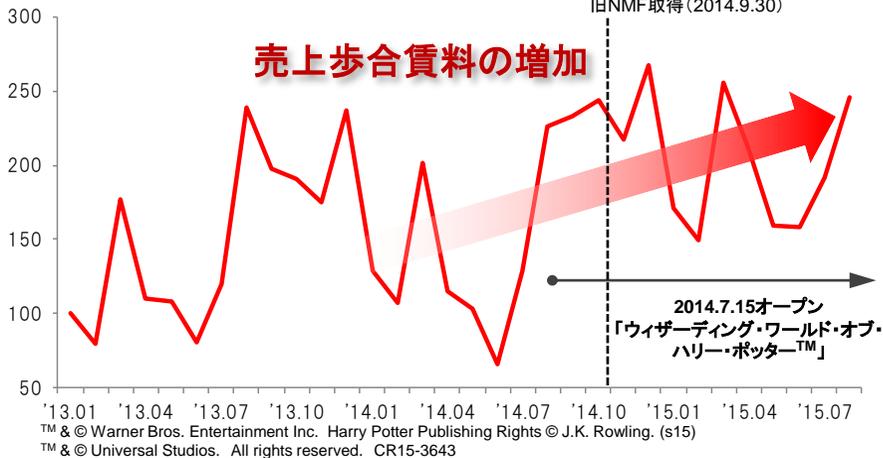


賃料増減率の改善

※ 野村不動産天王洲ビルにおける日本航空㈱の減額を除いた場合、賃料増減率は+0.1%となります。

商業セクター: 売上歩合賃料の推移 (ユニバーサル・シティウォーク大阪™)

('13.01=100)



成長施策のポイント

オフィス

アップサイド
セクター

- ✓ 新規募集賃料増額・フリーレント縮小
- ✓ 積極的な増額改定交渉
- ✓ 賃貸区画の増設

商業(駅前)

商業(居住地)

- ✓ 積極的な増額改定交渉・売歩比率引き上げ
- ✓ マーチャンダイジング見直し・販促活動強化

物流

安定収益
セクター

- ✓ 積極的な増額改定交渉

住宅

- ✓ 付帯収入の獲得
- ✓ テナント属性や需給に応じた礼金設定

ファイナンス

有利子負債の状況 (※1)

有利子負債の総額	総資産LTV (※2)
4,040億円	43.3% (47.1%)
平均残存借入期間	平均調達金利
3.9年	1.14%

格付の状況

信用格付機関	格付内容	見通し	備考
日本格付研究所 (JCR)	長期発行体格付 AA	安定的	格上げ (※3)
格付投資情報センター (R&I)	発行体格付 A+	安定的	維持 (※4)
スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービス (S&P)	長期会社格付 A	安定的	維持 (※5)



日銀の買入対象銘柄

合併に伴う主要インデックスの採用状況

名称	タイプ	備考
MSCI Global Standard Indexes	株式インデックス	9月25日引け後より新規組入れ J-REITにおける組入れは本投資法人を含め7銘柄のみ
FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index	不動産・REITインデックス	10月13日引け後よりウェイト変更

※1 本書の日付現在の想定値です。

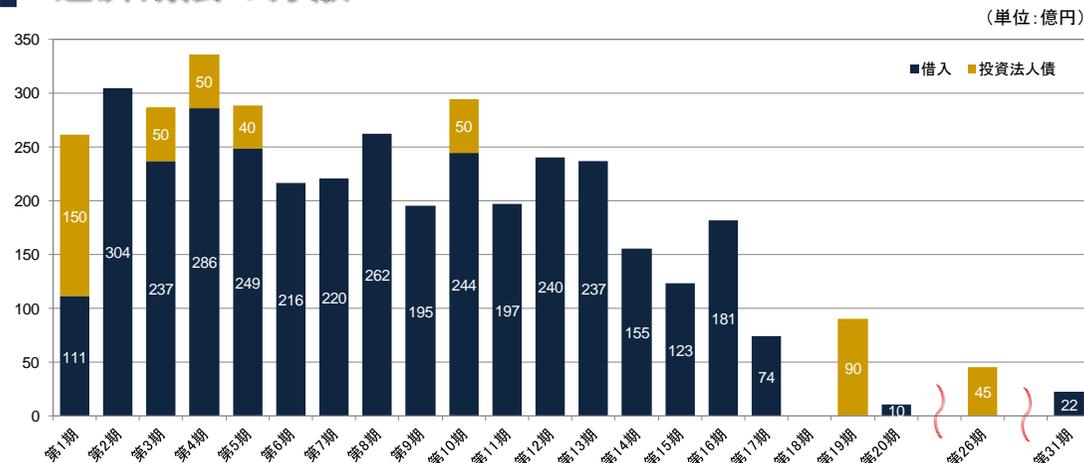
※2 括弧内は正ののれん控除後の想定値です。

※3 旧野村不動産マスターファンド投資法人に対して付与されていた格付との対比です。

※4 旧野村不動産オフィスファンド投資法人に対して付与されていた格付との対比です。

※5 旧野村不動産レジデンシャル投資法人に対して付与されていた格付との対比です。

返済期限の分散



リサーチ機能を活かした運用戦略策定

市場分析に基づく運用戦略の策定

独立したリサーチチームの詳細な市場分析に基づき、
中長期運用戦略を策定

マーケットアウトック

現在国内不動産市場は企業の設備投資
意欲の維持・雇用環境の改善を背景に
堅調な回復サイクルの途上にある

着実な実行

戦略に基づく運用サイクル

市場分析

運用戦略見直し

リサーチチームによる継続的モニタリング

グローバル経済

国内経済

国内不動産市場

リスクの
先行きの
予測

リサーチ
チーム

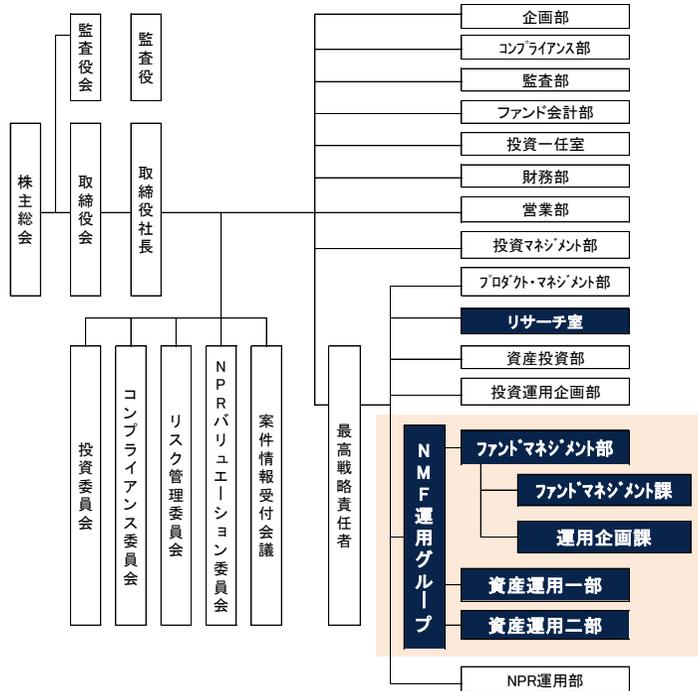
運用企画チームによるマネジメント

シナリオ分析に基づき
運用戦略の再構築

リスクを踏まえた
サブシナリオの準備

運用会社の体制

組織図

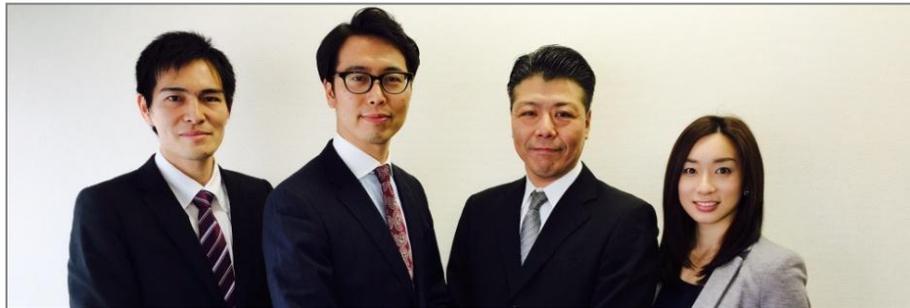


公式ホームページ

❖ タイムラプス動画を取り入れたトップページへリニューアル



IR担当



(ファンドマネジメント課 IR担当者:写真左より北山、遠藤、岩田、黒崎)



(写真)2015年10月4日開催 Jリートフェア2015の様子。(左)個別ブース (右)セミナー

決算・IRスケジュール

年間スケジュール





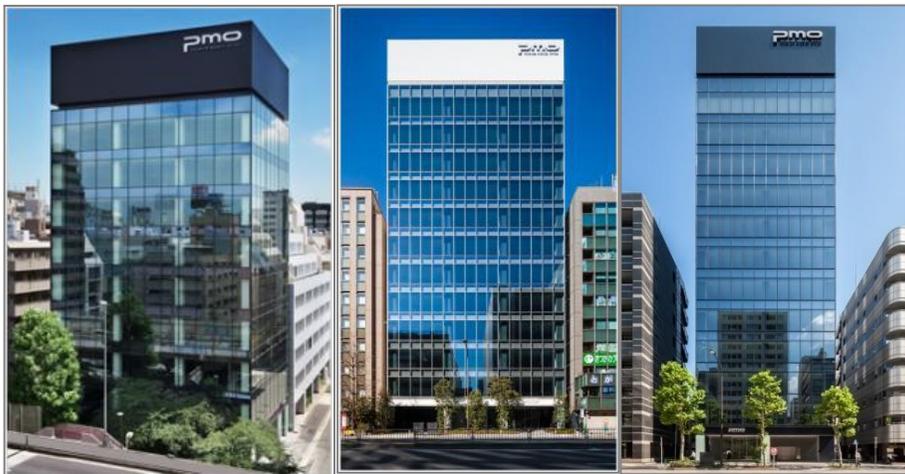
APPENDIX

賃貸バリューチェーンの中核を担う4ブランドのご紹介 I

PMO
PREMIUM MIDSIZE OFFICE

—成長力に
オフィスの力を—

時代とともに多様化するビジネスに対応し、中規模サイズでありながら大規模ビルと同等の機能性とグレードを併せ持つ、新しいカテゴリーのオフィスビル



募集ノウハウの蓄積により高稼働を維持

- ✓ PMO営業専門部隊を組織し、直接営業実施
- ✓ PMOシリーズを通じた営業により、テナントニーズを蓄積

野村不動産グループの運営・管理によるテナントリレーション強化

- ✓ 美しさを維持する、細やかなメンテナンス
- ✓ 入居後のテナント交流イベントやテナント特典を実施

**PROUD
FLAT**

—プライドクオリティで
より安全・快適な住まいを—

野村不動産グループの開発分譲事業における情報網・ノウハウの活用による都市型賃貸住宅に適した立地選定を実施
野村不動産独自の「集合住宅設計基準(賃貸住宅編)」「品質管理検査要綱」等によるクオリティ・コントロールと適切な運営・管理



住まいのクオリティ

- ✓ エレベーターや建物内共有部には防犯カメラを標準装備、高い防犯性
- ✓ 建物性能は分譲マンションシリーズ「プライド」の理念を踏襲

維持・管理をトータルサポート

- ✓ 入居者限定のサポート体制

防災サポート

優待サービス

訪問サポート

駆けつけサービス

賃貸バリューチェーンの中核を担う4ブランドのご紹介 II



—施設にかかわる人々の
大切な宝石へ—

都市部を中心に展開し、バラエティに富んだこだわりのある飲食店を中心とした店舗構成
周辺のオフィスワーカーや住民など、人々の暮らしを明るく豊かにし、新たなライフスタイルを提案



『味』・『雰囲気』・『サービス』、全てにこだわる店舗を

- ✓ 大人たちが気軽に普段使いができる施設
- ✓ 上質な『食』・『時間』・『空間』をゆっくりと楽しめる施設

野村不動産グループのノウハウを発揮した施設づくり

- ✓ 野村不動産の開発ノウハウを活かした、都内主要駅・オフィスワーカー集積エリアに着目した開発
- ✓ プロパティマネジメント会社ジオ・アカマツと連携、ブランディングを実施



—企業のさらなる収益向上を目指す
物流革新がここにある—

近年の物流環境の変化と、多様なテナントニーズに対応する、先進的で高い機能性をもつ物流施設
物流の最適化・効率化を追求した施設設計で、テナント満足度向上へ



急激な変化を遂げる物流環境で、物流適地に展開

- ✓ 大量消費地、輸出入・生産拠点へのアクセスに優れた立地選定
- ✓ 区画整理案件・市街化調整区域への対応力

多様なテナントニーズに対応する機能性を有した物流施設

- ✓ 上層階への大型車両のアプローチや分割プランで、多様な荷物に対応
- ✓ 快適なオフィス環境とセキュリティ機能、充実のアメニティスペースを配置

新規取得物件一覧 I

野村不動産吉祥寺ビル



取得価格	5,310百万円
鑑定評価額	5,330百万円 (2015年5月1日時点)
所在地	東京都武蔵野市吉祥寺本町二丁目2番17号
賃貸可能面積	2,042.08㎡
構造/階数	鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付7階建
竣工日	2014年7月10日

※ 本投資法人は、野村不動産株式会社と51.0%対49.0%の割合にて受益権を準共有しています。

GEMS市ヶ谷



取得価格	2,080百万円
鑑定評価額	2,090百万円 (2015年5月1日時点)
所在地	東京都千代田区六番町4番地3 (住居表示未実施)
賃貸可能面積	1,277.06㎡
構造/階数	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付9階建
竣工日	2014年10月31日

新規取得物件一覧 II

■ プラウドフラット八丁堀



取得価格	920百万円
鑑定評価額	923百万円 (2015年5月1日時点)
所在地	東京都中央区八丁堀一丁目8番5号
賃貸可能面積	992.75㎡
構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根12階建
竣工日	2014年5月27日

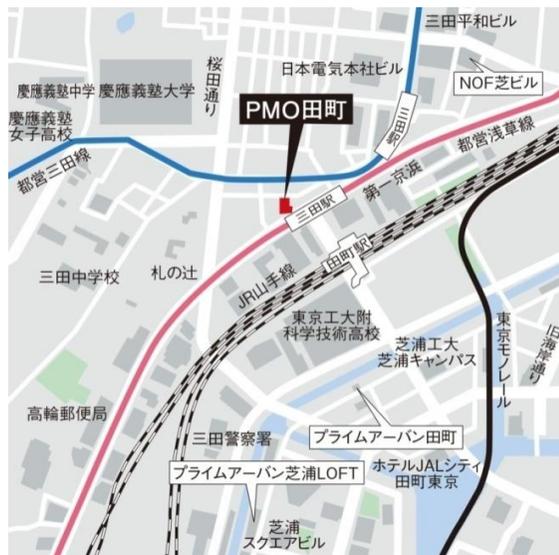
■ プラウドフラット板橋本町



取得価格	720百万円
鑑定評価額	723百万円 (2015年5月1日時点)
所在地	東京都板橋区本町32番9号
賃貸可能面積	1,192.07㎡
構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建
竣工日	2014年7月8日

新規取得物件一覧 Ⅲ

PMO田町



取得予定価格	6,210百万円
鑑定評価額	6,400百万円 (2015年5月1日時点)
所在地	東京都港区芝五丁目31番17号
賃貸可能面積	4,019.84㎡
構造/階数	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付12階建
竣工日	2014年2月7日

PMO銀座八丁目



取得予定価格	3,970百万円
鑑定評価額	4,130百万円 (2015年5月1日時点)
所在地	東京都中央区銀座八丁目12番8号
賃貸可能面積	2,055.53㎡
構造/階数	鉄骨造陸屋根10階建
竣工日	2014年4月25日

新規取得物件一覧 IV

PMO芝公園

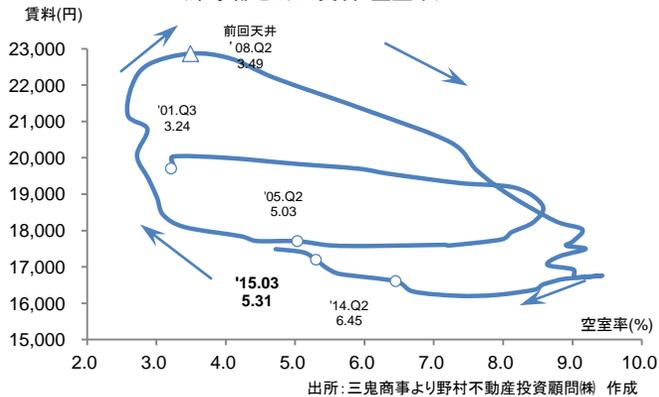


取得予定価格	3,900百万円
鑑定評価額	3,950百万円 (2015年5月1日時点)
所在地	東京都港区芝公園一丁目2番1号
賃貸可能面積	2,667.77㎡
構造/階数	鉄骨造陸屋根8階建
竣工日	2014年7月31日

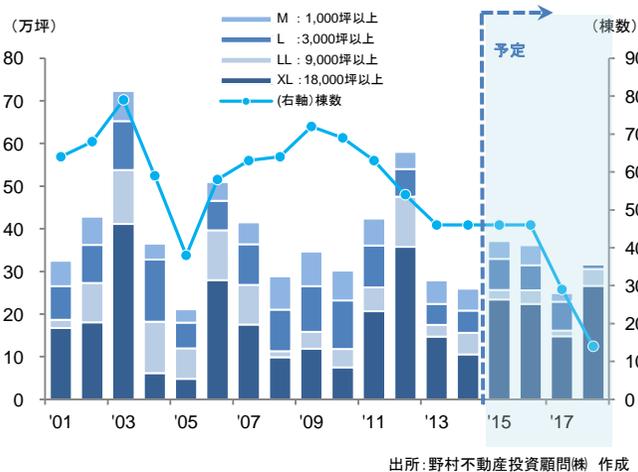
マーケットレビュー ~賃貸マーケット~

オフィス

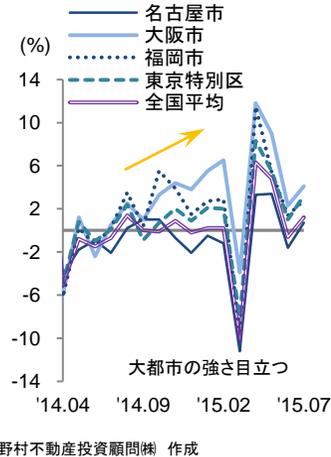
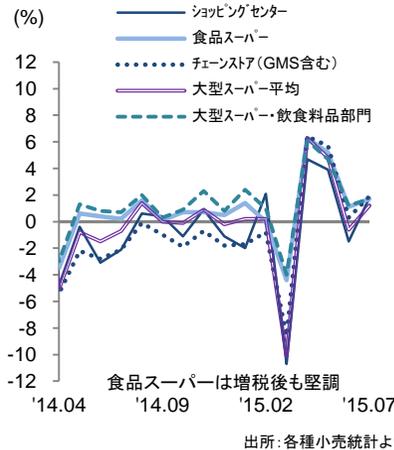
賃料・空室率マトリクス
(東京都心5区・賃料・空室率)



東京都23区規模別オフィス新規供給量の推移



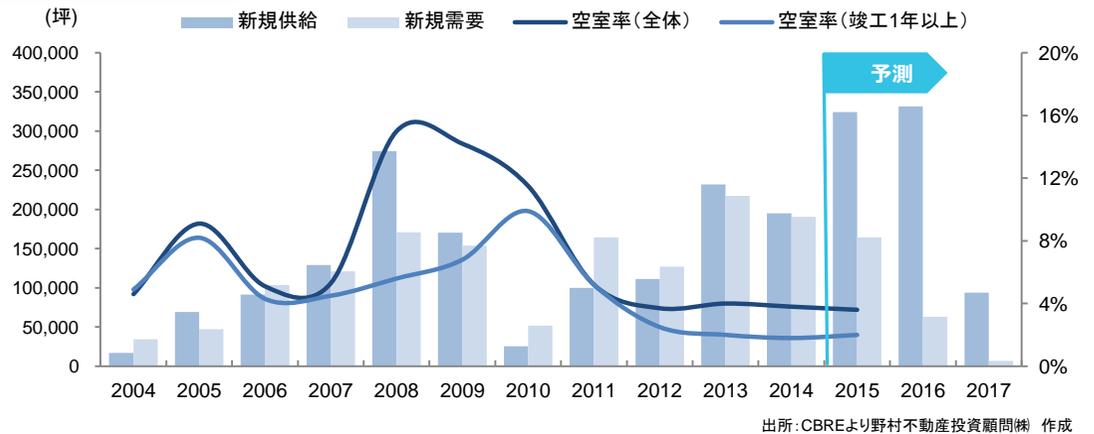
商業



住宅

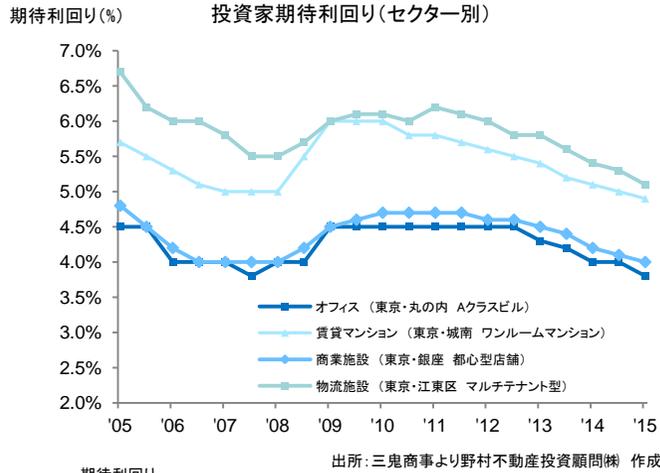
都心部への人口流入の増加、単身世帯増等が寄与し、中期的な賃貸需要は底堅い。見通し。需給タイト化で優良賃貸住宅の賃料は安定的に推移。

物流

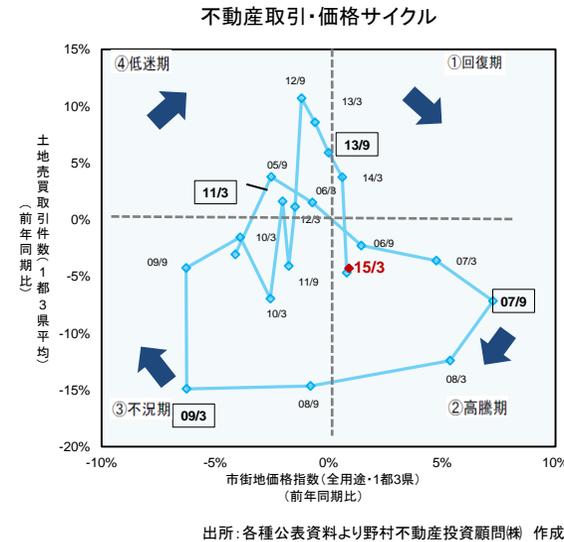
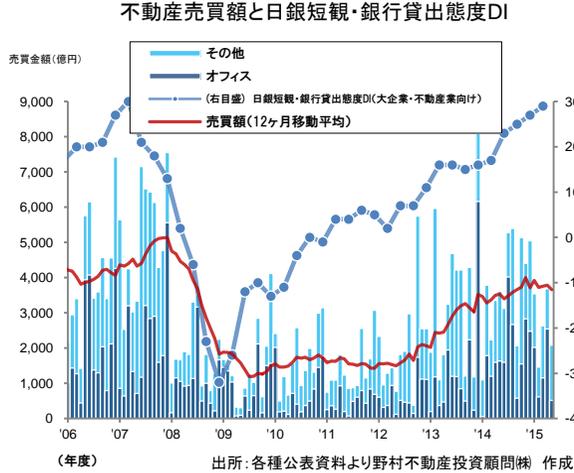


マーケットレビュー ～売買マーケット～

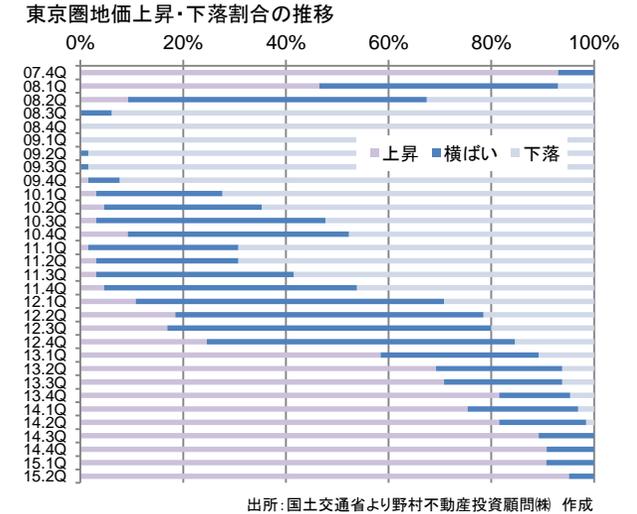
期待利回り



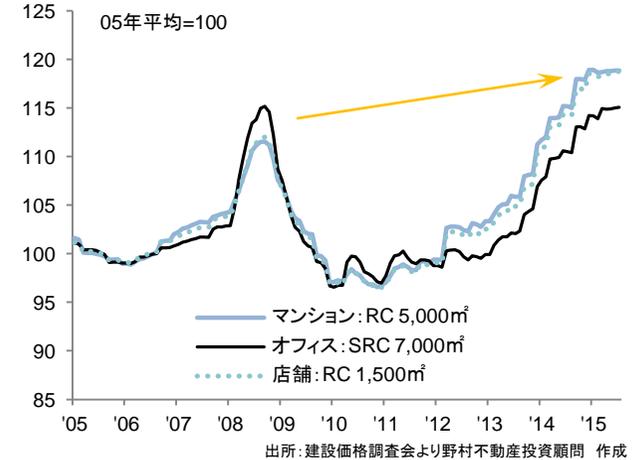
取引量



地価・建築費



セクター別建築費水準の推移





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。