

開催日：2026年4月20日（月）

野村不動産マスターファンド投資法人  
2026年2月期（第21期）質疑応答電話会議

## 質疑応答要旨

### 冒頭説明

2026年2月期決算の質疑応答電話会議を開催。はじめに、2026年4月に着任したファンドマネジメント部長・金山より挨拶を実施。

当期は好調な不動産マーケットを背景に、2025年8月期比で一口当たり分配金が2.6%増加し、順調な業績進捗を示すことができた。また、分配金の成長および分配方針について新たな中期目標を策定した。

今後も、統合型リートとしての強みを活かした着実な内部成長を基本としつつ、ポートフォリオ入替等による外部成長を適切に組み合わせ、投資主価値の最大化を目指していく方針である。

### Q.1

今回発表された中期成長目標（年率3%成長）について、従前の目標から上方修正した背景を教えてください。内部成長の強化なのか、物件入替による外部成長なのか、主な要因を伺いたい。また、新宿野村ビルのリーシング進捗状況、ならびに東京圏と地方におけるオフィス賃料上昇の見方についても教えてください。

### A.1

年率3%成長とした背景は、足元の賃料上昇やNOI改善が従前の想定以上に進捗しており、内部成長が今後も力強く継続できると判断したためである。年率3%のうち、内部成長で約2%を確保し、残りを上積みしていく考え方である。

新宿野村ビルについても、退去区画のリーシングは想定より早いペースで進んでおり、残存部分は本投資法人の持分ベースで500坪程度である。引き合いも複数あり、従前より高い賃料水準での成約を目指して、リーシングを進めていく。

オフィス賃料については、東京圏・地方ともに賃料ギャップを背景に上昇を目指す局面にあり、特定の地域が突出して強いという状況ではなく、全体として底堅い賃料上昇が続いているとの認識である。

## Q.2

内部成長として掲げている年率 2%成長について、アセットタイプ別の内訳や寄与度を教えてください。

## A.2

内部成長年率 2%については、オフィス、居住用施設等の各セクターにおける改定・入替状況を総合的に見ながら、ポートフォリオ全体で達成を目指す考え方である。

特にオフィス、居住用施設は内部成長の主要なドライバーとなる。例えば、新宿野村ビル等、リーシングは好調であり、マーケット環境次第では、今後想定以上に成長が上振れる可能性も考えられる。またホテルについては、現状のポートフォリオ比率は大きくないものの、変動賃料が上振れにより、巡航分配金成長に寄与する余地はあると考える。

## Q.3

新経営体制下での今後の運営方針、中期目標における分配方針（巡航分配金×105%）の考え方、ならびに今後の資産入替方針やキャップレートの考え方について教えてください。

## A.3

運営方針については、新体制となっても基本的な考え方に大きな変更はなく、内部成長による巡航分配金の着実な成長を重視する。

新しい分配方針は、巡航分配金の成長に合わせて一口あたり分配金も着実に成長させていくことを意図している。比率については、マーケットの環境や、内部留保残高等総合的に勘案し、売却益を活用して約 5%上乗せする水準が適切と判断した。なお、繰り返しにはなるが、巡航分配金の成長とそのため資産入替による売却益が前提であり、売却益計上を優先して物件売却を実施する考えはない。

資産入替については、年間 200～300 億円規模を目安に実施する想定である。ホテルについては現状のポートフォリオ構成比率の少なさを考慮して、引き続き比率を高めていきたいと考える。それ以外のセクターについては、物件ごとの収益性・成長性を見極めながら選別していく。キャップレートについても、足元の水準のみならず将来の成長余地やアップサイドを踏まえ、継続的に投資主価値向上につながる投資を行っていく。

以上