

開催日：2021年4月15日（木）

野村不動産マスターファンド投資法人  
2021年2月期（第11期）質疑応答電話会議

質疑応答要旨

質疑応答電話会議における質疑応答の要旨について記載しております。

**Q.1**

オフィスの解約動向について、21年8月期に一定の解約面積を見込んでいるが、解約面積の増加傾向はいつ頃まで続くと考えているか。

**A.1**

21年8月期の解約面積について、テレワーク浸透によるオフィスの在り方の見直しを目的とした解約も一定程度はあるが、コスト削減を目的とした解約が多くを占めている。ワクチンの普及等により企業業績が回復し始めれば、解約は減少していくものと考えている。具体的には、21年後半から企業業績は回復に向かうものと想定しており、21年8月期と22年2月期までは一定の解約増加が生じ、22年8月期以降、減少に向かうものと考えている。

**Q.2**

住宅のリーシング戦略について、稼働率重視のリーシング戦略へ転換したとのことだが、具体的にはどのような工夫を行ったのか。

**A.2**

具体的なリーシング戦略の内容としては、礼金等一時金での調整や仲介会社の営業促進を企図した広告宣伝費用等での調整を主として行っている。また、一部の物件では賃料に柔軟性をもたせた募集をかけているが、全体としては賃料増額を達成している。

**Q.3**

取得戦略について、商業・ホテルについては慎重に判断することだが、安定性の高い物流・住宅に加えてオフィスについても積極的な姿勢なのか。また、機をみて資産規模の拡大へ舵をきるのか。

**A.3**

総合型 REIT として幅広いセクターの投資機会を検討していくが、短期的にコロナウイルスの影響を大きく受けているホテルや一部の商業施設については、慎重に判断していく方針である。オフィスについては、今後のマーケット動向に若干の不透明感はあるが、競争力がある優良な物件については、中長期的な収益力を踏まえた上で前向きに検討したいと考えている。

また、資産規模の拡大については、物件入替等も含めたポートフォリオクオリティの向上にも引き続き努めていく方針である。

#### **Q.4**

オフィスにおける解約規模の最悪期は 21 年 8 月期及び 22 年 2 月期とのことだが、キャッシュフローや稼働率ベースで底を打つのはいつ頃になると考えているか。また、コスト削減を目的とした解約について、クオリティが高く、グロス賃料の高い、特に PMO のような物件はより大きな影響を受けているのか。

#### **A.4**

キャッシュフローが底を打つ時期については、今後の解約ボリュームやタイミング等にもよるが、解約面積が底を打った翌期が 1 つの目安であると考えている。また、グロス賃料が高い物件ほどコスト削減ニーズの解約が増加しているという感覚は特段感じていない。

#### **Q.5**

ESG への取り組みについて、TCFD シナリオ分析に基づく情報開示を行っているが、情報更新のタイミングはどのように考えているか。また、今後、TCFD の観点から、ブラウンディスカウントの回避等を目的として物件入替を行うことはあるのか。

#### **A.5**

最終的には、TCFD に基づく財務インパクトの評価を物件運用戦略に反映していくことを目標にしているものの、現時点では運用戦略に反映できる程度に精度の高い評価を行うことは難しいと認識している。今後、法整備等が行われ、包括的に体制が確立していくことに合わせて、世の中の動向をみながら、我々のシナリオや評価を適宜見直していく方針である。また、物件入替については、財務インパクトの精査を踏まえた上で、必要に応じて様々な手法から検討していきたいと考えている。

#### **Q.6**

オフィスの解約について、21 年 8 月期の解約のうち、部分解約の割合はどの程度か。また、コロナウイルス関連の解約理由について、コスト削減による解約の定義について具体的に教えて欲しい。

#### **A.6**

解約阻止の観点から、部分解約ニーズには極力対応する方針としているが、21 年 8 月期の解約のうち、部分解約の割合はごく一部である。また、コスト削減による解約の定義については、企業業績の低迷に伴う固定費の削減ニーズによる解約を対象としている。なお、テレワークとの複合ニーズによる解約については、根本的な理由がコスト削減とテレワークどちらに起因するのか、に基づいて分類を行っている。

以上