

開催日：2025年4月18日（金）

野村不動産マスターファンド投資法人  
2025年2月期（第19期）質疑応答電話会議

質疑応答要旨

**Q.1**

新宿野村ビルのリーシング活動の足許の状況について

**A.1**

新宿野村ビルはNMF持分で2,500坪の空室が今後生じるが、その内既に330坪程度は契約が出来ている。10フロア程が空室となる予定だが、原状回復工事と貸室整備工事を行うにあたり、資材搬入や工事の人工等の問題があるため、5フロアずつ期間を分けて工事を行う予定。2026年1月頃に先行半分の工事が終わり、残りの半分は2027年2月にかけて順次終わる予定。従って、テナントも段階的に入居することとなるが、強い需要を背景に早期リーシングに努める。

**Q.2**

説明資料5ページの中期のセクター別内部成長目標に関し、オフィスセクターが居住用施設セクターに比べNOI増加率の面では弱いようだが、実際感触としてはどうか。

**A.2**

現状、オフィスは改定時賃料増減率で+1.9%、月額賃料として700万円程上昇している。今後のオフィス需要には確かな手応えを感じており、NOIとして、年間2億円ほど増加させる想定をしている。更なる伸びしろについては、今後のマーケット次第と考えている。

**Q.3**

分配金の目標に関し、物件入替による収益性向上もしくはレバレッジも掛けながら物件取得による積み上げを目指しているか。それとも、内部成長と売却益の還元が主となるか。

**A.3**

物件入替については今後継続的に行っていく方針だが、それによる期中収益の増減については、分配金目標に加味していない。また、LTVは維持を想定しており、基本的には内部成長で分配金を上昇させる計画である。

#### **Q.4**

巡回分配金を3年間で5%前後上げていく方針について、野村不動産グループの退去後のリーシングが好調に進んだ場合、想定以上にV字回復が見込めるのか、それとも原状回復工事等のスケジュールを踏まえると、そこまで上昇余地はないのか。

#### **A.4**

新宿野村ビルの工事は、上述のとおり完了時期が概ね2段階に分かれる想定である。2028年2月期の巡航分配金目標を3,530円から3,560円と記載しているが、これは新宿野村ビルのリーシング次第と考えている。

#### **Q.5**

自己投資口取得の方針について、NAV倍率0.9倍未満が目安になっているが、絶対値で目線を設定した理由は何か。

#### **A.5**

基本的にはNAV倍率1倍以上があるべき姿だと思っており、0.9倍未満については、国内外の投資家との協議も踏まえ設定している。

#### **Q.6**

居住用施設のキャップレートが一部上昇している理由は何か。経年の進んだ物件について、売却の対象となり得るのか。

#### **A.6**

鑑定評価では、築10年ごとに10bps上乗せとなる傾向があり、今回も居住用施設で一部その影響のものがある。住宅のみならず、キャッシュフローの向上が期待しにくい物件は、今後も継続して物件入替を行っていく方針である。

以上