

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

## 野村不動産マスターファンド投資法人（証券コード:3462）

### 【据置】

長期発行体格付	A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A

### ■格付事由

- (1) 野村不動産グループをスポンサーとする総合型の J-REIT。野村不動産投資顧問（AM）が本投資法人の資産運用業務を担う。現行ポートフォリオは全 299 物件で構成され、取得価格総額 10,663 億円と総合型 J-REIT において最大の資産規模である。エリア別では東京圏（東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県）所在の物件が 83.0%（取得価格ベース）、用途別ではオフィスが 44.4%（同）を占めている。
- (2) 本投資法人の賃貸事業運営については、スポンサーの有する開発力に基づく物件取得パイプラインを活用した外部成長の継続、20/8 期で 5.2%の NOI 利回り（取得価格ベース）、20 年 11 月末で 99.1%の稼働率といった堅調な実績が示されている。保有する商業施設の一部や宿泊施設において、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う一定の影響はみられているものの、物件等の分散の効いたポートフォリオが維持されており、キャッシュフローは当面安定的に推移するものと JCR では想定している。また、レバレッジコントロールの状況などからみて、財務の健全性が確保されている。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 外部成長ではスポンサー開発による築浅物件の取得が続いており、20 年 3 月に「Landport 東習志野」（物流施設）をはじめとした 4 物件を計 206 億円で取得した後、10 月には「Landport 青梅 II」（同）を 146 億円で取得した。引き続きパイプライン物件の取得を中心とした取り組みが想定される中、本投資法人の取得時の目線に沿った形で進展していくか注目している。また、内部成長については、オフィスセクターの賃料ギャップなどを背景とした収益のアップサイドの取り込み、保有物件の経年対応（ポートフォリオ平均築年数は 20 年 10 月 1 日時点で 18.9 年）等が引き続きポイントとなろう。なお、「レッドプラネット沖縄那覇」（ホテル）において 21 年 1 月 31 日にテナント退去が予定されている。後継テナントのリーシングを含め、コロナ禍における運用状況等についてフォローしていく。
- (4) 資産総額ベースの簿価 LTV は、19/8 期末の 43.9%（のれん控除後：47.3%）から 20/8 期末では 43.2%（同：46.3%）へと緩やかに低下している。ポートフォリオの含み益は 20/8 期末で 1,497 億円（含み益率：14.5%）を有しており、一定の財務バッファが確保されている。主力行を主体としたレンダーフォーメーションの維持、グリーンボンドを含む投資法人債の発行による調達手段の多様化、コミットメントライン等（借入極度額：計 800 億円）の設定による流動性の担保、平均借入残存年数の長期化、金利固定化などの実績も確認でき、資金調達面での懸念は特段みられない。

### 【主な新規取得物件の概要】

#### Landport 青梅 II

- ・ 20 年 2 月に竣工した鉄筋コンクリート造合金メッキ鋼板ぶき 3 階建の、スポンサー開発による物流施設。テナントは鴻池運輸の 1 社で、20 年 8 月末の稼働率は 100%となっている。

- ・本物件は、圏央道（首都圏中央連絡自動車道）「青梅」IC から約 2.4km に位置するほか、国道 16 号線へのアクセスも容易であり、首都圏全域への広域配送が可能な立地にある。また、西東京工業団地内に立地しているため、24 時間 365 日の稼働が可能であるほか、最寄りの JR 青梅線「小作」駅から徒歩 10 分と雇用確保に特段懸念はみられない。
- ・本物件は、汎用スペックに加え、ターゲットとするテナントの業種に特有の機能を付加した「カテゴリーマルチ型物流施設」である。1 階の南北 2 面のバース、2 階フロアのバースへ接車可能なスロープを備え、庫内には荷物用エレベーター 2 基と垂直搬送機 5 基が完備されている。また、柱スパン 10.5m×10.5m、梁下有効高 6.5m といったスペック、全館 LED 照明の採用による環境面への配慮が特徴となっている。築浅物件で維持管理の状態は概ね良好である。

取得日 : 20 年 10 月 1 日  
 取得価格 : 14,620 百万円  
 鑑定評価額 : 15,100 百万円 (20 年 9 月 1 日時点)

(担当) 杉山 成夫・松田 信康

## ■ 格付対象

発行体：野村不動産マスターファンド投資法人

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA	安定的

  

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
野村不動産オフィスファンド投資法人第 7 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	45 億円	2007 年 3 月 19 日	2028 年 3 月 17 日	2.90%	AA
野村不動産オフィスファンド投資法人第 10 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	60 億円	2014 年 11 月 25 日	2024 年 11 月 25 日	1.02%	AA
野村不動産マスターファンド投資法人（旧野村不動産マスターファンド投資法人）第 1 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	30 億円	2014 年 10 月 30 日	2024 年 10 月 30 日	0.87%	AA
野村不動産マスターファンド投資法人第 2 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	20 億円	2017 年 11 月 16 日	2027 年 11 月 16 日	0.590%	AA
野村不動産マスターファンド投資法人第 3 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	15 億円	2018 年 5 月 23 日	2038 年 5 月 21 日	1.030%	AA
野村不動産マスターファンド投資法人第 4 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	30 億円	2019 年 9 月 20 日	2029 年 9 月 20 日	0.530%	AA
野村不動産マスターファンド投資法人第 5 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	50 億円	2019 年 9 月 20 日	2039 年 9 月 20 日	0.900%	AA
野村不動産マスターファンド投資法人第 6 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	70 億円	2020 年 8 月 14 日	2030 年 8 月 14 日	0.540%	AA

### 格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2021 年 1 月 27 日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉山 成夫  
主任格付アナリスト：杉山 成夫
3. 評価の前提・等級基準：  
評価の前提および等級基準は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の

種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。

#### 4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：

本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「J-REIT」(2017年7月3日)として掲載している。

#### 5. 格付関係者：

(発行体・債務者等) 野村不動産マスターファンド投資法人

#### 6. 本件信用格付の前提・意義・限界：

本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。

本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。

#### 7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：

- ・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表
- ・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明

#### 8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：

JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。

#### 9. JCR に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置：なし

### ■ 留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

### ■ NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a) 項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

### ■ 本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

**株式会社 日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.  
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル