

開催日：2024年4月18日（木）

野村不動産マスターファンド投資法人
2024年2月期（第17期）質疑応答電話会議

質疑応答要旨

Q.1

インフレ対応しにくいオフィスを300億円程度売却するという説明があった一方で、運用状況としては、高稼働の維持と賃料増額が出来ている様子。オフィス全体についてどのように考えているか。

A.1

オフィスについては、需要の増加とともに賃料も底上げ反転してきたと認識しており、今後、内部成長が期待できると捉えている。オフィスの中で、売却候補となっている300億円相当は、賃料上昇局面においても感応度が低く、キャッシュフローが上昇しにくい、加えて今後Capex等で支出も増えるような物件を想定している。

Q.2

自己投資口取得についての考え方を伺いたい。

A.2

現時点においては実施していないが、有用な資本政策として常時視野に入れている。現在のバリュエーション水準は、低いと認識している。やるか否かをこの場で申し上げられないが、市場環境と入替含めた物件の動向、あと手元資金が無いとなかなか機動的にできないことから、それらを踏まえ判断していきたい。

Q.3

オフィスのPMOシリーズについて伺いたい。賃料増減率が-3.7%ということだが、前期と比較し回復基調に見える。グロス賃料の大きい築浅オフィスは攻めに転じる可能性のあるアセットクラスとして認識して良いか。

A.3

PMOのリーシング環境は回復している認識。特に中規模以下の物件は、高稼働とともに賃料水準も回復しており、運用担当者も今後反転上昇していく機運が高まってきていると見ている。

Q.4

住宅の更新時増額割合はかなり上昇してきており、増減率も+0.9%とヒストリカルには高いようだが今後の見通しと手応えについて教えて欲しい。

A.4

他リート同様、住宅は追い風となっており、様々な理由で今後も上昇すると見ている。更新時の賃料は未だ0.9%の上昇ながら、従来と比較して上昇基調にあり、今後は企業の賃上げにより個人の支払い能力も上がってくることから、当面上昇基調が継続すると見ている。内部成長に向けて強気な運営をしていきたいと考えている。

Q.5

NMF 渋谷公園通りビルのリーシングについて大手アパレル企業が入居予定とのことコンバージョンのケースと思われるが、CAPEX 投資に対する賃料増額によるリターンは ROI ベースでどのようなイメージになるのか？

A.5

NMF 渋谷公園通りビルに関しては、入替によって賃料が多少増加しているが、内装については基本的にスケルトンでありテナント負担となる。一方で、事務所部分を店舗に用途変更したことで約2億円を負担している。事務所用途でリーシングした場合との比較においては、相当に効率の良い投資となっている。

Q.6

商業セクターにおいては、NMF 渋谷公園通りビルの入替え事例や中座くだおれビル等で売上歩合賃料の導入をすすめていくのか？

A.6

NMF 渋谷公園通りビル、中座くだおれビルともに固定で、高い賃料水準を獲得できる見込みであり、これら2物件について、売上歩合賃料の設定は行っていない。一方で、ユニバーサル・シティウォーク大阪ではテナント売上が拡大基調であることから、売上歩合賃料の新規設定及び歩率や発生基準の変更等により、売上歩合賃料の上昇を企図した運営を心掛けている。

Q.7

スポンサー側で UDS が子会社になったことに伴う影響は？ 商業施設でのバリューアップに繋がるなど期待できそうなことがあるのか？

A.7

UDSは4月からグループ企業に仲間入りしている。同社は高いデザイン力や企画力を有しているため、我々としても、必要な場面で協働していきたい。

以上