**アクティビア・プロパティーズ投資法人（3279）**

**2026 年 5 月期（第 29 期）決算説明会**

**開催日：7/17（金） Zoom 開催**

**Q1：　今回の商業施設やホテルでの戦略的ダウンタイムは、2029 年 5 月期の目標達成に向けた一過性のものか、あるいは今後も強い内部成長を維持するために恒常的に続けていく手法なのか。**

A1：　2029 年 5 月期に向けた主な取り組みは、今回挙げた 4 案件（決算説明会資料 P6 参照）と、今後予定している札幌のオペレーターチェンジに伴うフリーレント期間で一区切りとなる。しかし、将来の賃料成長を追求する上で戦略的ダウンタイムを伴う施策は必要不可欠と考えており、今後も継続して機会を追求していく方針である。

**Q2：　P23 記載の取得方針にオフィス、ホテル、商業施設が並んでいるが、特に注力するのはどれか。また「安定的な NOI 物件」の位置づけは。**

A2：　オフィスを最優先としている。ホテルや都市型商業施設がそれに次ぐ。一方、「安定的な NOI 物件」は補完的な位置づけであり、将来の成長性は高いが現時点の利回りが低い物件を取得する際、ポートフォリオ全体の収益バランスを整えるために組み合わせて取得することを想定している。

**Q3：　金利上昇局面で、成長期待が低い物件（固定賃料物件等）を鑑定価格に見合う水準で売却できるのか。**

A3：　過去の神戸の物件売却事例では、固定賃料割合が極めて高かったが、入札の結果、鑑定価格を大きく上回る価格で成約した。この実績から、成長性が限定的とされる物件であっても、市場には一定のニーズと価格提示のポテンシャルがあると考えている。

**Q4：　東京オフィスの賃料ギャップ充足率について、163%という数字はマーケット賃料を大幅に超えているように見えるが、その背景は。**

A4：　賃料ギャップ充足率は「2025 年 5 月期末時点のマーケット賃料」との比較で算出している。リーシングには 1 年程度の期間を要するため、交渉開始から契約締結までの間のマーケット賃料の上昇分も含まれている。

（補足説明）賃料ギャップ充足率について、従来の賃料ギャップを 100 とした場合、そのギャップ分をさらに 63%上回る条件で成約したという意味である。

**Q5：　A-FLAG 京都四条について、供給が多い京都のホテル市場で、どのように RevPAR を伸ばすのか。**

A5:　取得直後にソラーレ社へのオペレーターチェンジとリブランド、一部改修を実施する。ターゲットをインバウンドの個人・グループ客に設定し、コストパフォーマンスを重視する層を戦略的なマーケティングで取り込むことで、成長を追求していきたい。

**Q6:　電気料金収支について、業績予想には燃料費上昇などのリスクが含まれているか。また、今後の収支改善は期待できるか。**

A6:　第 30 期・31 期の予想には、燃料調整費の増加リスクを考慮し、直近の実績よりも悪化する前提で一定のバッファーを持たせている。改善策としては、テナントへの費用転嫁だけでなく、契約電力の見直しや、中之島の物件で行っている個別空調改修による空調電気使用量の有償化等、多角的なコスト管理を積み上げて 2029 年までの収支改善を図る。

**Q7:　現在の金利環境下で、巡航速度に戻った後の LTV 水準をどう考えているか。上げる余地はあるか。**

A7:　京都四条の取得で一時的に LTV は上昇するが、売却回収資金で順次返済し、元の水準に戻す計画である。金利上昇局面ゆえに極端な LTV の引き上げは想定していないが、内部成長によって鑑定 LTV は継続的に低下しており、40%程度の目線を持ちつつ、この余地を活用する可能性はある。ただし、金利リスクに対しては慎重かつ規律を持って検討・対応する。

**Q8:　リーシング活動について、P16 に契約終了の 3 年前から着手という事例が載っているが、外部テナントの需要はそれほど強いのか。**

A8:　P16 記載の事例には既存テナントとの増額改定も含まれており、入れ替えのみを志向しているわけではない。ただ、ハイストリートの区画は空きがなく、テナント側から「空いたら入りたい」と 1 年以上前からアプローチを受けることが常態化している。こうした情報を早期にキャッチし、最適なテナント構成を練るのが我々の手法である。

**Q9:　東急不動産ホールディングスグループの「再生建築ファンド」などが物件売却の受け皿（出口）になる可能性はあるか。**

A9:　広域渋谷圏オフィスのスポンサーによるリーシング協力や、東急リバブルの仲介による那覇のホテル取得など、グループ連携は多角化している。再生建築ファンドとの連携実績はまだないが、ポートフォリオの築年数が経過する中で、建て替えか、あるいは再生建築の手法で長寿命化させるかといった判断が必要になる場面が今後出てくることが想定される。その際、スポンサーの持つ再生建築手法の活用や再生建築ファンドとの連携は、今後の有力な選択肢に入っている。

以上