

アクティビア・プロパティーズ投資法人
2024年5月期（第25期）決算Q&Aセッション質疑応答要旨
開催日：2024年7月19日（金）（電話カンファレンス）

Q1： 自己投資口取得について、LTV が上がってきており実施規模に制約がかかっている趣旨のコメントがあったが、物件売却と借入返済を組み合わせれば LTV を上げずに実施できると思うが、どのようにお考えか。LTV の水準がどれほど制約になっているのか。

A1： 物件売却と組み合わせた自己投資口取得については既に前期に実施しており、考え方としては引き続きあり得ると考えている。一方で、物件のパフォーマンスが良くなってきている中、物件売却と自己投資口取得とのバランスが難しくなっており、どの物件を売却するのか慎重に判断していく必要があり、そういった中で自己投資口取得をどのタイミングで実施するかもポイントになってくると考えている。

LTV の制約について、47%台は歴史的にも高い水準であり、これ以上 LTV を上げることは慎重に考えている。そうすると借入返済とセットでの実施が選択肢になってくる。その場合、自己投資口取得の効果と物件入替の効果とのバランスを鑑みて実施を判断することになる。現状の LTV47%台を維持していきながら、その中で自己投資口取得も検討をしていきたいと考えている。

Q2： 水光収支の改善について進捗があったか確認させていただきたい。

A2： これまでもテナントに値上げの要請をしてきており、一定程度ご理解もいただいている。ただ水準感でいうと相応な金額の値上げをさせていただいているので、これ以上の値上げはハレーションが起きかねないというのが足元の状況。水光収支がこれ以上悪化していく場合、一定程度のご負担をお願いしていくということは引き続き検討はしていきたい。具体的な進展について現時点で申し上げられるものは特になく状況。

Q3： オフィスの入替賃料について、課題物件のマイナス影響がなくなり今後はプラスに転じていくと考えてよいか。

A3 : マーケット賃料に現状の契約が近づいてきており、今後プラスの改定・入替が増えていく見通し。賃料増額率は来期もプラスになりそうな見込みで、その先もある程度プラスに働くものと考えている。賃料ギャップについては、マーケット賃料よりも既存の契約が下回っており、その点ではプラスに働く可能性が高くなってきている状況。全体として見るとマーケット賃料より高い契約が一部残っているが、場合によっては現状の水準を維持もしくはマーケット賃料自体が上がっていくとすると今後プラスに働いてくる可能性があると考えている。個別性があるため、例えばマーケットより高い賃料のテナントが入替、更新すると一部マイナスの影響はあるかもしれないが、全体としてプラスに働いてくると見ており、内部成長の大きなドライバーになっていくと考えている。

Q4 : 今回 8,700 円の分配金水準を設定され、2026 年 11 月期までには巡航 EPU で達成する目標を立てられているが、今後どの程度既存物件の内部成長でその水準に近づいていけるのか、もしくは足りない部分は物件取得、自己投資口取得等も組み合わせるのか、8,700 円達成のためにどの項目でどのくらい必要で実現可能とお考えか教えていただきたい。

A4 : 内部成長の割合の方が高くなると認識している。賃料上昇や付帯収入の増加が今後一定程度見込めるとみていることが背景であり、8,700 円に近いところまで内部成長で持っていきたいと考えている。ただ内部成長だけではその水準に届かないリスクも一定程度あり得るため、外部成長への取り組みも進めることで+ α も可能と考えている。基本的には内部成長中心に 8,700 円を目指し、+ α で確実なものにしていきたいと考えている。

Q5 : 商業施設もホテルも順調に回復しているが、商業施設もインバウンドの回復が効いているのか。インバウンドの売上に占める比率についても傾向があれば教えていただきたい。

A5 : インバウンドについては、商業施設においても非常に高い効果が出ている状況。特にオモカドではインバウンドが増えてきており、売上に大きく貢献している。コロナ前はオモカドの売上の 10%半ば程度がインバウンドだったものが、足元 20%半ばまで増えてきており、特に路面店の売上の伸びが顕著。そのほかの物件についてもインバウンドの入館者数増加が見られており、売上也そうだが駐車場収入等の様々な収入にプラスに寄与している。

Q6： 決算説明資料 P24 の取得方針の中で、将来的な用途転換の話が記載されているが、現状具体的に想定されているもの等、お話いただけることはあるか。

A6： 今後どのような物件を取得するかという点で、都市型だけではなく郊外型の商業施設も取得していきたいと申し上げたが、溝の口やなかもず、相模原といった物件が非常に安定した収入を得ており、溝の口については増額入替もできており好調に推移している。

一方で、郊外型商業はリスクもあると認識しており、かつて e コマースが進展した際には郊外型商業が物流施設に転換されたり、あるいは他の用途に転換されたりということが進んでいた。そういった中でもスポンサーは幅広い領域で開発を進めており、郊外型商業を将来的により良い施設に転換できれば物件の価値としてプラスに働くことがあると考えている。例えば保有している溝の口、相模原は物流の適地としても考えられるので、色々なメニューが将来的な選択肢として検討できる。スポンサーがデベロッパーである強みを活かして、エリアの環境変化に応じて物件の質も変えていくことができるのではないかと考えている。将来的により魅力的な施設に転換できる可能性のある物件であれば、取得対象に含めていくこともあり得ることから記載させていただいた次第。

以上

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての投資の募集、勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。投資を行う際は、投資家ご自身の判断と責任で投資なさるようお願いいたします。

本資料は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律又は東京証券取引所上場規則に基づく開示書類や運用報告書ではありません。

本資料には、アクティビア・プロパティーズ投資法人(以下「本投資法人」といいます)に関する記載の他、第三者が公表するデータ・指標等をもとに東急不動産リート・マネジメント株式会社(以下「本資産運用会社」といいます)が作成した図表・データ等が含まれています。また、これらに対する本資産運用会社の現時点での分析・判断・その他の見解に関する記載が含まれています。

本資料の内容に関しては未監査であり、その内容の正確性及び確実性を保証するものではありません。また、本資産運用会社の分析・判断その他の事実でない見解については、本資産運用会社の時点の見解を示したものにすぎず、異なった見解が存在し、または本資産運用会社が将来その見解を変更する可能性があります。

端数処理等の違いにより、同一の項目の数値が他の開示情報と一致しない場合があります。

本資料への掲載に当たっては注意を払っていますが、誤謬等を含む可能性があり、また、予告なく訂正または修正する可能性があります。

第三者が公表するデータ・指標等の正確性について、本投資法人及び本資産運用会社は一切の責任を負いかねます。

本資料には、本投資法人の将来の方針等に関する記述が含まれていますが、これらの記述は将来の方針等を保証するものではありません。