

アクティビア・プロパティーズ投資法人  
2021年11月期（第20期）決算Q&Aセッション  
質疑応答要旨

開催日：2022年1月18日（火）（電話カンファレンス）

Q1：2022年11月期（第22期）に物件売却を想定する理由は、既存ポートフォリオの収益性低下による収支維持のためか、若しくは売却したい物件があるからか、物件売却の理由を補足頂きたい。

また、今回の決算において内部留保を実施されたが、今後の取崩しや実施について考え方をお聞きたい。

A1：売却にはご指摘の通り2つの側面があるが、まずは中・長期的なポートフォリオの収益性向上が重要であるため、収益力が低下し、成長性が劣る物件の入替が主な目的。一方、2022年11月期（第22期）に稼働低下による収入減を予想しており、当面の分配金下限目標9,200円を達成するための施策として、ポートフォリオの改善のための入替を実施することによる売却益を活用していくという考え方である。

内部留保を2022年11月期（第22期）に取り崩すことは考えていない。これまでAPIは税務上の課題もあり積極的に実施していなかったが、他投資法人でも内部留保があることによる財務の安定性が評価をされている認識の下、APIでも実施させていただいた。今後は内部留保を都度取り崩すというよりは、将来的なダウンサイドリスクに備えて一定程度は積み増すことにより分配金の安定性を確保していきたい。将来的な安定性のためのものであるため内部留保のタイミングとしては売却益の発生など一時的な収入があった場合に課税の影響も鑑みながら少しずつ時間をかけて積み増していきたいと考えている。

Q2：賃料増額率の実績の記載はあるが、減額の実績はなかったのか。

A2：減額も僅かだが一部あった。テナント入替時の減額だったが、全体では賃料は上昇している。今後は賃料の下方圧力もあり、減額事例も顕在化することも考えられ、こうした流れを踏まえても物件入替が必要かと思っている。

Q3：新橋、汐留エリアにおけるリーシングに何か手ごたえはあるか。今後の埋め戻しまでのスケジュール感も教えてほしい。

A3 : 汐留ビルディングのスペックは評価を頂いており、問い合わせも多いが、周辺エリアにも大きな区画の競合物件もあるためテナントの意思決定に時間がかかっている。ただ、少しずつ具体的な話も進んでおり、手ごたえも感じている。2022年11月期はほとんど収益発生を見込んでいないが、今後テナントが決まればアップサイドになるため、早期確定を目指して取り組む。

新橋エリアも問い合わせが増えてきているが、こちらのエリアも競合物件が多く、また新橋以外のエリアとも比較される為、恵比寿エリアと異なり入居確定までに時間はかかる。ただし、動きは出てきている。

Q4 : 港区オフィスの相場観についてだが、募集要件を緩和すれば契約稼働は上昇が見込める状況か。2023年の供給自体はAPI保有物件と競合するわけではないと思うが、中・長期的に見たオフィスマーケットへの見方を教えていただきたい。

A4 : 競合物件も多数あり、なかなかリーシングは進んできていない。これはテナントも今決める必要はないと思っているところがある。一方で、テナントの具体的な動き、要望も見え始めており、周辺物件も条件緩和している中、互いの折り合いの中で決まると考えている。具体的な条件が見えてくるのは今期以降と考えている。

新規供給物件は、相当程度賃料水準が異なり、直接の競合対象にはならないと思っているが、今後の動向を注視していきたい。現時点では個別テナントのニーズをきちんと捉えられるかが決め手になると考えている。

Q5 : 日銀が物価見通しを引き上げている中、商業物件は長期的に賃料安定との話があったが、物価上昇による価格転嫁はテナントとの契約内でヘッジ可能か。特に東急プラザ銀座の底地はCPI上昇時に連動するような内容になっているのか。

A5 : 物価に関しては大きく2点。商業物件はオフィスと異なり長期契約であり、テナントとオーナーのどちらがどの程度この長い期間のリスクを取り合うかというなかで、市場が変動する中でも安定的な収益が得られる物件とまた、売上見合いの賃料形態でアップサイドや物価上昇に対応できる物件があって良いと考えている。現状APIでは歩合割合は高くないが、一部の物件で契約している歩合分は将来のプラス要素になるとみており、足もとでは、ホテルは明るい兆しが見えてきており、近い将来歩合も発生するのではないか。物件ごとの特性、特質をみながら安定か変動期待かを、個別テナントと協議しながら進めていきたい。なお、東急プラザ銀座は固定賃料設定なのでCPI連動ではない。

Q6 : DPU の 9,200 円というフロア設定期間はどの程度か。また、見直しタイミングなど目安はあるか。

A6 : 2023 年 11 月期まで汐留ビルディングの影響は残る可能性があり、2023 年中は少なくとも下限は設定していきたい。ただ、アクティビアとしては物件入替、リーシングを進め、早期に 9,200 円を超えることを目指していきたい。2023 年はオフィスの大量供給の見通しもあり、もう一段のマーケットの弱含みもありうるが、9,200 円という水準は少なくとも維持できると考えているため、一旦 2023 年 11 月期と考えている。

Q7 : 賃料発生稼働率はどの水準になるか。今後の見通しを含めてご説明頂きたい。

A7 : 2021 年 11 月期末の実績は 95.1%、業績予想上の見通しは 2022 年 5 月期 93.2%、2022 年 11 月期 93.3%。汐留ビルディングの影響もあり、90%前半の賃料発生稼働率を見込んでいる。

Q8 : 東急プラザ表参道原宿とデックス東京ビーチの状況をご説明頂いたが、テナントの賃料負担力に鑑みて更なる退去リスクはあるか。前々年比 50%程度の売上を維持できれば賃料の支払いも問題ないか、若しくは退去もありうるのか。

A8 : 東急プラザ表参道原宿のテナントは路面 3 店舗が 8 割を占めている。売上は上がっていないものの、マーケティングの観点では重要な拠点であり、既に長期固定契約を締結済みなので大きな影響は出ないと思っている。一方で中層階では、コロナの影響も出ている状況なのでテナントの入替も検討したい。デックス東京ビーチは全体としてインバウンド収入が大きく、元々インバウンド比率が高かったテナントは現在厳しいので、入替を検討し後継テナントと交渉している。今後は国内需要をより取り込めるようなテナントの誘致を図りながら、収支の安定化を目指す。

Q9 : 足許一定程度 NAV ディスカウントの状況だが、どんなトリガーがあれば自己投資口取得を実施するか。

A9 : 自己投資口取得は手元資金を有効に活用する手法のひとつと考えている。手元資金の活用方法としては、通常であれば物件取得であり、自己投資口取得はこの次の選択肢だが、

現状は投資口価格が下がってきているので、状況に応じて一つのオプションであると考えている。いつ、どのように実施するかを申し上げられるような段階ではないが、外部成長もオプションであると同時に、自己投資口取得も一つのオプション。

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せん。

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。