

アクティビア・プロパティーズ投資法人  
2022年5月期（第21期）決算Q&Aセッション  
質疑応答要旨

開催日：2022年7月15日（金）（電話カンファレンス）

- Q1： オフィスについて、汐留と品川が厳しく、広域渋谷圏は堅調とのことだが、これはエリア的な問題と捉えているのか、それとも物件サイズによる影響が大きいのか、見解をお伺いしたい。
- A1： エリア的な問題が大きい。広域渋谷圏では空室率が低下し、稼働率の改善傾向が反映された。テナントの動きを見ると、これまで見られていたテック系やスタートアップ企業も含めて、新規需要が生まれていることが広域渋谷圏が好調な要因である。一方、品川、汐留は、周辺に競合物件が相応にあるなど、エリア全体の需給バランスがあまり良くない。さらに、物件サイズの影響もあると考えている。比較的小さい面積の方が決まりやすい傾向があり、逆に大きな面積は決まるまで時間がかかる印象がある。また、大規模な面積を借りるテナントの新たな需要が拡大してきていないと認識している。
- Q2： 物件入替の推進・継続について、売却する物件候補はどういったタイプか。用途やサイズなど、何か考えがあれば教えてほしい。
- A2： 売却の基準については、大きな考え方としては収支性、築年、競争力の観点で見極めており、商業、オフィスといったアセットタイプというよりは、個別物件ごとに見ている。今回売却した2物件も、物件固有の環境を踏まえた上で、今後収益性の改善又は成長に相応の時間を要する判断した。売却規模は数十億円程度が一つの目安と考えているが、状況に応じて可変性はあると考えている。
- Q3： 目標分配金を9,300円に引き上げたが、今後更に引き上げる、若しくは引き下げることはあるのか。既存のポートフォリオで稼働率がここまで改善すれば一定程度まで引き上げられる、若しくは分配金に余裕があれば内部留保を積み増すなどの基準を教えてほしい。
- A3： 昨年公募増資を実施した際に、現状のポートフォリオで安定的な運用ができることを前提に、巡航分配金9,200円は達成できるとお示ししたのがスタート地点で、これを一つ

のベンチマークとして持っていた。その後の環境変化を受けて、現在収益性が低下傾向にあるのは事実だが、物件入替、自己投資口の取得、償却など、投資主価値向上に向けた取組みの実施を踏まえて、今回9,300円に引き上げた。ただし、汐留や品川のリーシングが確実に終了し、その他物件も安定稼働していくことが前提となるため、しばらくは時間がかかると思うが、それまではルオーゴ汐留の売却益及び物件入替の継続により対応したい。内部留保に関しては、中長期的に確保するという考えの下、現状は積み上げていくステージと考えており、例えば、9,300円の目標に対して9,270円となる場合に、不足分を補うために活用することはあるかもしれないが、中長期的なリスク対応目的で積み上げていきたい。

Q4 : 分配金に関して、2023年5月期は9,350円という見通しだが、2022年11月期から増配した意味合いや背景をお伺いしたい。9,300円が下限であれば、50円分配せずに内部留保するという考えもあると思う。

A4 : 9,300円にする選択肢も当然あったが、2023年5月期からは、汐留ビルディング及びA-PLACE 品川東を除くオフィスの稼働改善が見込めることと売却益が大きくなったこともあり、投資主の皆様へ少しでも還元することを考えた。

Q5 : 汐留ビルディングのリーシングについて、現状苦戦しているが、今後のリーシングの条件、賃料やフリーレントをもっと下げていくのかなど、方向性を確認したい。稼働率の改善を業績予想で想定しているため、その蓋然性についてもお伺いしたい。

A5 : リーシングに時間がかかっているのは事実。また、周辺の競合状況も非常に厳しいため、賃料・フリーレントはある程度柔軟な対応を考えていかざるを得ない。これまで半年以上リーシングしてきた中で、ある水準を提示すれば一定の需要は喚起できるという手応えはあり、そうした水準を一つの目安として持っている。ただ、賃料・フリーレントで収益性は低下傾向になるため、この部分は物件入替でカバーしていくことが必要である。汐留のリーシング状況を補足すると、我々の当初想定よりは大きな面積を借りるニーズを持つ複数のテナントと具体的な条件を詰めていたが、最終的には現在のオフィスから移転しないという結論になってしまった。各社の事情でこのような判断となったが、汐留ビルディングについては高く評価して頂いたことは間違いなく、物件に対する需要は改めて確認できたので、時間はかかるが埋めていけると思っている。

Q6 : 商業について、今後の方針として、リニューアルや構造変化を捉えるとあるが、その結果収益性は上がっていくと考えて良いのか。若しくは収益性の低下を食い止める効果を狙っているのか。リニューアル前、コロナ前と比較して収益性の変化を教えてください。

A6 : 商業全体では、長期契約、固定賃が大半であり、安定したポートフォリオとなっている。コロナ禍での消費者の行動変化を踏まえて、モノを売ることから、その場所に滞在してもらうことによる価値を提供していきたい。全体として収益が大きく向上するというよりは、従前を維持、若しくは微減が現状の見通しだが、売上だけに拠らない新たな収益を生むことも検討しており、景気や人流が回復する中でプラスの効果があると思っている。業績予想には保守的な前提で見通しを置いているが、全体的には安定したポートフォリオのため、影響は大きくないと考えている。

Q7 : デックス東京ビーチで小規模結婚式場を誘致したとあるが、現在の稼働状況はどうか。コロナの影響も少し落ち着き、結婚式や新婚旅行が増えていると思うが、小規模結婚式場のイメージがあまりつかないので、誘致した背景や足もとの状況についてお伺いしたい。

A7 : まだ誘致して間もないため、稼働状況について全体の傾向は見えていないが、足もとは好調である。神戸旧居留地 25 番館の状況とも絡んでくるが、コロナ禍では結婚式を延期した方が多かったものの、何らかの形で実施したいとの需要が溜まってきている。そうした中、結婚式のスタイルも変化している。かつてのように大規模に行うだけでなく、小規模結婚式のニーズもある中、このエリアでは以前から小規模結婚式場があり、活況を呈していた。テナントやお客様からはレインボーブリッジを望むロケーションも含めて評価を頂けていると考えている。こうした状況を捉え、適したテナントを誘致でき、今後も十分に期待できると考えている。

Q8 : 神戸旧居留地 25 番館で売上歩合賃料が発生したとのことだが、こちらの運営状況はデックス東京ビーチと比較してどうか。

A8 : ホテルはコロナの影響で全般的に稼働が落ちたが、神戸に関してはこの場所に価値を見出す国内客に固定的に利用して頂いており、コロナ禍でも安定的な利用がみられた。昨年はコロナ影響があったものの、稼働率が徐々に回復してきた中で、歩合が発生した。本物件はウェディングのシェアが大きく、その需要が大きく改善したところも大きい。そうした個別物件の特性がプラスに働き、今年に入っても昨年を上回る稼働が続いてお

り、安定的な需要が期待できる。オペレーターも非常に自信をもっており、昨年契約を長期で更新頂いた。

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。