

米国REIT各セクターの 決算結果 2018年 第1四半期（1-3月期）

情報提供資料

・米国REITの代表的な指数であるFTSE NAREIT All Equity REITs インデックス構成銘柄（3月29日時点169社）の2018年 第1四半期（1-3月期）決算が発表されました。（5月15日現在）

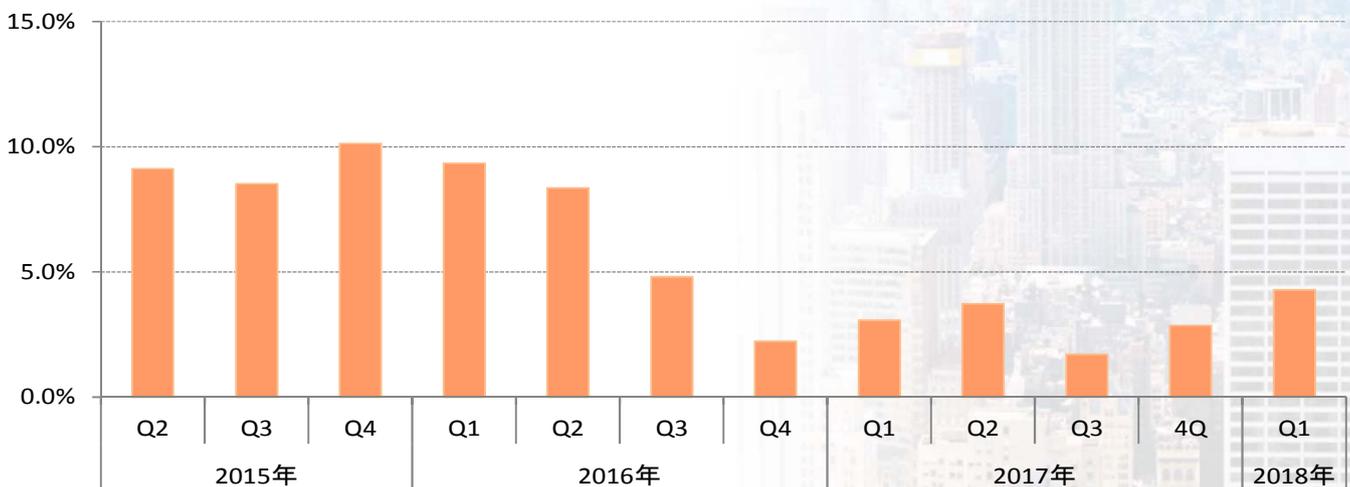
- 当四半期の米国REIT各社の調整済みFFO^(注)成長率は全体で前年同期比+4.3%となりました。引き続き、新規物件の供給増による需給緩和により、一部のセクターや都市で稼働率の低下や賃貸料の減少といった傾向が見られたものの、前四半期と比べ全体の成長率はやや回復しました。セクター別では、ホテル・レジヤールEITや医療施設REITなどが新規物件の供給増加によるファンダメンタルズの悪化により調整済みFFO成長率のマイナス幅が続いている一方で、産業施設REITなどではテナント需要の増加により良好な業績を発表しました。

各セクターの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）

	2015年			2016年				2017年				2018年
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	4Q	Q1
全体	9.1%	8.5%	10.1%	9.3%	8.3%	4.8%	2.2%	3.1%	3.7%	1.7%	2.9%	4.3%
オフィス	7.3%	5.2%	10.1%	16.9%	17.9%	-1.0%	-1.3%	-1.7%	-5.6%	-0.2%	4.0%	5.8%
産業施設	4.8%	11.9%	18.2%	16.6%	10.6%	19.4%	3.3%	6.6%	21.9%	-2.9%	5.2%	16.8%
商業・小売	9.3%	9.5%	8.2%	11.6%	7.5%	3.9%	4.7%	2.8%	5.0%	4.3%	3.5%	2.9%
住居	15.5%	11.8%	10.9%	7.4%	3.7%	3.7%	4.1%	5.9%	4.5%	5.6%	5.9%	4.4%
複合施設	5.4%	11.3%	8.2%	3.5%	0.2%	2.6%	-6.7%	1.6%	-2.5%	1.4%	-2.7%	5.1%
ホテル・レジヤール	12.6%	8.9%	5.9%	16.6%	7.3%	4.6%	1.2%	1.0%	-5.3%	-9.1%	-1.9%	-3.9%
貸倉庫	12.2%	12.0%	15.2%	15.7%	13.6%	11.6%	10.5%	9.8%	7.0%	5.6%	5.2%	5.3%
医療施設	5.5%	5.7%	8.1%	5.8%	4.6%	1.0%	0.2%	-0.5%	-3.2%	-1.0%	-4.0%	-1.3%
インフラストラクチャー	-27.8%	5.4%	12.8%	-21.3%	33.6%	6.4%	-9.5%	-14.3%	-5.1%	-8.2%	-4.0%	-9.0%
データセンター	10.4%	5.4%	12.3%	-16.3%	13.0%	11.5%	6.8%	10.5%	10.9%	6.9%	12.2%	9.0%
特殊施設	-5.5%	-2.5%	2.7%	1.6%	0.8%	-3.9%	-0.6%	-0.8%	6.0%	1.0%	0.6%	4.0%

期間：2015年第2四半期～2018年第1四半期 出所：SNL、FTSEのデータをもとにアセットマネジメントOne作成
※小数第2位を四捨五入して表示。

米国REITの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）



期間：2015年第2四半期～2018年第1四半期 出所：SNL、FTSEのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

(注)調整済みFFOとは、一時的あるいは不定期に発生した損益を加味・控除したものの。ただし、各社により定義が異なる場合があります。
※FFO (Funds From Operations) とは、不動産売却などの影響を除いた賃貸事業からどれだけのキャッシュフローが生み出されているかを測る指標です。(FFO=REITの純利益+減価償却費-不動産売却益+不動産売却損)
※各四半期の成長率は、各四半期末時点における個別REITの特別損益などを除いた調整済みFFO成長率を、各四半期末のFTSE NAREIT All Equity REITs インデックス全銘柄の時価総額構成比率で加重平均して算出しています。(調整済みFFOのデータがないREIT (SNLが未集計のREITなど)、森林REIT、調整済みFFOが黒字から赤字に転じた(またはその逆) REIT、および調整済みFFOがゼロのREITなどを除く)
※一部の銘柄は、決算時期がずれている場合があります。

上記は過去の実績あるいは過去の時点における予測を示したものであり、将来の動向や投資成果などを示唆あるいは保証するものではありません。巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

1

米国REIT各セクターの 決算結果 2018年 第1四半期（1-3月期）

情報提供資料

オフィス



不動産ファンダメンタルズは地域によってまちまち

- 一部の都市で稼働率の低下が見られたものの、全体の調整済みFFO成長率はプラスに回復しました。政府予算増加により政府関連のオフィス需要拡大が見込まれるほか、企業収益の拡大がオフィス市場に好影響を与える可能性があります。
- 最大手のボストン・プロパティーズは、ニューヨークの稼働率低下がマイナスに影響したものの、ボストンの稼働率が大きく上昇し全体の稼働率は前年同期比で改善しました。また、マンハッタンに多くの物件を保有する大手のSLグリーン・リアルティは、マンハッタンおよび郊外の稼働率が上昇したことで調整済みFFO成長率は改善しました。また、引き続き、非中核資産の売却を進め、同時に積極的に自社株買いを実施しています。

産業施設



不動産のファンダメンタルズは極めて強く、好決算が相次ぐ

- 産業施設REITの調整済みFFO成長率は前年同期比で+16.8%と、市場予想を上回る好調な決算となりました。特に最大手のプロロジスは、米国中心に事業環境は良好で調整済みFFO成長率は+27.0%の大幅増益となりました。一方、大手のデューク・リアルティの調整済みFFO成長率は、非中核資産の売却の影響でマイナスが続いたものの、安定した稼働率および更新時の賃貸料の伸びが見られるなどファンダメンタルズは良好でした。
- 多くの産業施設REITは引き続き良好なファンダメンタルズを受けて2018年の業績見通しを上方修正しています。また、一部の産業施設REITは本業に資本を集中させるため、非中核資産の売却を進め、成長性の高い資産の買収・開発を進めています。

商業・小売



小売企業の経営破綻や店舗閉鎖などでファンダメンタルズの悪化継続

- 賃貸料の上昇による調整済みFFO成長率はプラスを維持したものの、テナントの店舗閉鎖などで稼働率が低下し、鈍化傾向が続いています。
- リージョナル・モールREITでは、Aクラスの物件を多く保有するREITでも一部のREITの調整済みFFO成長率がマイナスとなるなど鈍化傾向が続きました。Bクラス以下の物件を中心に保有するREITは2桁のマイナス成長率になるなど冴えない結果となりました。
- ショッピングセンターREITでは食料品店舗が中心のリージェンシー・センターやリテール・オポチュニティーズ・インベストメンツなどの業績は引き続き良好でしたが、その他の小売企業をテナントとする銘柄は低調な決算となりました。
- 米トイザラスの清算などの経営破たんや百貨店の店舗閉鎖などeコマース拡大の影響が依然として続くと見られています。

住居



足元は西海岸地域を中心に良好だが、供給増で成長鈍化継続

- 住居REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+4.4%と市場予想並みかやや下回る決算となりました。引き続きハイテク企業が集積し労働環境が良好な西海岸の都市では全米平均を上回る賃貸料の伸びが見られたものの、東海岸の都市などでは低調な伸びに留まり、全体でも収益の伸びが鈍化傾向となりました。
- 最大手のアパロンベイ・コミュニティーズおよび大手のエクイティ・レジデンシャルの決算では、引き続きシアトルやロサンゼルス、サンディエゴなどの賃貸料収入の伸びが良好な一方で、ニューヨークやワシントンDCの賃貸料の伸びは限定的でした。
- 集合住宅の新規物件の供給増加は2018年を通じて続くものの、2019年には落ち着くと見られています。多くの集合住居REITは2018年の業績見通しを据え置きました。

出所：各REITのホームページ・資料、各種データをもとにアセットマネジメントOne作成

上記は特定のセクターおよび銘柄の推奨を目的としたものではありません。また、写真は米国のREITのイメージとして表示しています。

※NOI（Net Operating Income）とは、賃貸料収入などの収益から管理費や固定資産税など諸経費を控除した純営業収益のことで、物件の収益力を測る指標です。（NOI＝不動産賃貸収入－不動産賃貸費用＋減価償却費）

米国REIT各セクターの 決算結果 2018年 第1四半期（1-3月期）

情報提供資料

複合施設



複合施設REIT最大手が増益に転換したことでプラス成長に

- 複合施設REITは、商業・小売、オフィス、産業施設など様々なタイプの商業用不動産を保有・運営しています。非中核資産の売却によって物件の種類や物件を保有する地域の選択と集中を進めています。
- 複合施設REITの最大手でオフィスや住居などを保有・運営するボルナド・リアルティー・トラストは、ワシントンDC事業のスピン・オフで事業の効率化が進み、ニューヨークやシカゴなどで稼働率などが前年同期比で改善したため、調整済みFFO成長率はプラスに転換し、市場予想を大きく上回る決算となりました。

ホテル・レジャー



減益決算が続いたものの、ビジネス需要などに復調の兆しも

- ホテル・レジャーREITの調整済みFFO成長率は、前年の大統領就任式などのイベントの反動もありマイナス成長となりました。しかし、海外旅行者の回復など観光需要は引き続き強いほか、これまで低調だったビジネス需要も企業の業績拡大によって回復の兆しが見え始めました。そのため、多くのREITが市場予想を上回る決算となり、2018年の業績見通しを上方修正しました。
- 最大手のホスト・ホテルズ&リゾーツは、稼働率は増加した一方で平均客室単価が低下したため1部屋当たりの収益は僅かな増加に留まりました。調整済みFFO成長率は利払い費用や税金などの増加でマイナス成長となりました。都市別の1部屋当たりの収益で見ると、フィラデルフィアやフロリダの都市などが好調となる一方、ワシントンDCなどの都市は低調でした。

貸倉庫



過度な成長鈍化に対する懸念が後退

- 貸倉庫REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+5.3%となり、2016年からの下降トレンドが下げ止まる形となりました。新規物件供給の増加で競争が激化し稼働率の低下が続いているものの、貸倉庫への需要は安定して増えており賃料の上昇で増収増益となりました。
- 最大手のパブリック・ストレージは稼働率の低下が続いているものの、賃料の増加によりファンダメンタルズの悪化に歯止めがかかりました。広告宣伝費の削減が寄与したものの、人件費や除雪費用の増加などが相殺し利益を圧迫しました。一方、大手のエクストラ・スペース・ストレージは高水準の稼働率を維持したことでほぼ市場予想通りの決算を発表し2018年の業績見通しを上方修正しました。

医療施設



厳しい環境が続くなか、REIT各社はリストラクチャリングを継続

- 高齢者向け住宅や高度看護施設のファンダメンタルズの悪化が続くなか、セクター全体の調整済みFFO成長率は引き続き低調となり、医療施設REIT大手3社のうちウェルタワーおよびHCPIは減益となりました。
- 事業別では、高齢者向け住宅は、供給増による稼働率の低下やインフルエンザの拡大が業績の足枷となりました。高度看護施設はテナントの運営会社の経営難などが影響しました。一方、メディカル・オフィス・ビルディングは、外来患者数の増加などから他事業と比べて相対的に良好でした。
- 医療施設REIT大手各社は、経営難となっている運営会社との契約見直しや資産売却などを行ってリストラクチャリングを進めています。そうした中でウェルタワーは高度看護施設REITのクオリティ・ケア・プロパティーズを買収し、戦略の違いを見せました。

出所：各REITのホームページ・資料、各種データをもとにアセットマネジメントOne作成

上記は特定のセクターおよび銘柄の推奨を目的としたものではありません。また、写真は米国のREITのイメージとして表示しています。

インフラストラクチャー



通信キャリアの堅調な需要を背景に増収基調が続く

- 調整済みFFOを継続的に発表しているREITが少なく全体の動向を示すことが困難となっていますが、最大手のアメリカン・タワーやクラウン・キャッスル・インターナショナルの調整済みFFO成長率は前年同期比で1桁後半の伸びとなりました。
- アメリカン・タワーは全体的には高い成長が続いているものの、米国事業の収益の伸びがやや鈍化したほか、アジア事業ではインドの通信事業者の統合による減収で収益性が悪化しました。クラウン・キャッスル・インターナショナルは、2018年の業績見通しを若干の上方修正に留めました。
- 米国事業の主要テナントであるTモバイルとスプリントの経営統合は、同セクターにとって短期的にはネガティブと見られていますが、長期的な高い成長性は変わらないと見られます。

データセンター



良好な市場環境が継続したものの、今後の業績動向に不透明感

- クラウドサービス企業を中心にデータセンターに対する需要は引き続き旺盛で、データセンターREITの調整済みFFO成長率は+9.0%となり、他のセクターと比べても良好な決算となりました。しかしながら、一部の事業で競争激化もあり、多くのデータセンターREITは、2018年通期の業績見通しを据え置きました。
- 最大手のエクイニクスは、買収などによりFFO成長率は前年同期比で26%の伸びとなりました。2018年の業績見通しでは前年比で2桁の成長見通しを示すものの、統合費用などが嵩むとしています。一方、デジタル・リアルティ・トラストは当該四半期に年間61百万ドルの賃貸収入の見込めるリース契約を締結し、2018年通期の業績見通しを若干上方修正しました。

特殊施設



個々のREITによってまちまちの結果に

- 特殊施設REITが保有・運営する物件は、娯楽施設や民間の刑務所・更生施設、文書・データの保管施設など様々です。
- 主に文書・データの保管施設などを運営するアイアン・マウンテンは新興国市場やデータセンター事業などが高い内部成長率となったものの、既存事業が鈍化し調整済みFFO成長率は前年同期比で+2.1%に留まりました。屋外広告を運営するラマー・アドバタイジングは成長の足枷となっていたプエルトリコの資産を売却したため、今後は成長加速が見込めるとしています。一方、民間の刑務所などを保有・運営するジオ・グループやコアシビックは、市場予想並みではあったものの、稼働率の低下や設備投資の増加などで前年同期比2桁の減益となりました。

出所：各REITのホームページ・資料、各種データをもとにアセットマネジメントOne作成

上記は特定のセクターおよび銘柄の推奨を目的としたものではありません。また、写真は米国のREITのイメージとして表示しています。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（リート）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料 : 上限3.78% (税込)

換金時手数料 : 換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額 : 上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬） : 上限 年率2.6824% (税込)

※ 上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

●当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

●当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

●当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

●当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

●投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。

2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。