

米国REIT各セクターの 決算結果 (2020年10-12月期)

情報提供資料

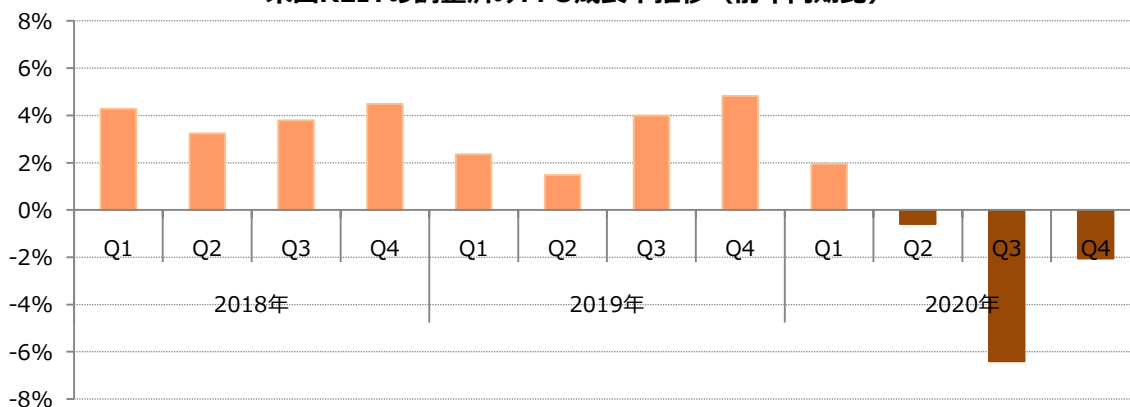
- 米国REITの代表的な指数であるFTSE NAREIT All Equity REITs インデックス構成銘柄の2020年10-12月期決算が発表されました。当四半期の米国REIT各社の調整済みFFO成長率は全体で前年同期比▲3.3%と減益決算が続きました。
- 引き続き、ホテル・レジャーREITや商業・小売REIT、複合施設REIT、特殊施設REITなどの不調な業績が続きました。一方で、産業施設REITや貸倉庫REITのセクターは、良好なファンダメンタルズを背景に好調な決算内容となりました。なお、ホテル・レジャーREITは赤字決算のため集計結果には反映されていません。
- インフラストラクチャーREITやデータセンターREITは他のセクターと同じ基準のFFOデータを公表していないREITが多く、下記集計結果にセクターの実態が反映されません（後述のセクター別の説明参照）。

各セクターの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）

	2018年				2019年				2020年			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
全体	4.3%	3.2%	3.8%	4.5%	2.4%	1.5%	4.0%	4.8%	2.0%	-0.6%	-6.4%	-2.1%
インフラストラクチャー	-9.0%	-1.1%	2.2%	29.3%	1.8%	6.5%	2.2%	2.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
住居	4.4%	6.2%	6.1%	3.5%	6.6%	5.5%	5.8%	6.8%	6.3%	-1.2%	-4.1%	-5.9%
商業・小売	2.9%	2.9%	3.6%	0.0%	-0.5%	0.1%	-0.6%	4.4%	-4.1%	-21.4%	-16.6%	-8.8%
医療施設	-1.3%	0.0%	-3.2%	-5.6%	-4.4%	-4.1%	-1.0%	3.4%	3.5%	-4.4%	-7.7%	-6.3%
産業施設	16.8%	-4.1%	8.2%	17.0%	-3.0%	7.8%	21.3%	4.2%	9.9%	26.5%	-3.4%	10.2%
オフィス	5.8%	2.6%	5.5%	5.3%	5.0%	3.9%	3.8%	3.7%	5.4%	-3.0%	-2.2%	-3.3%
データセンター	9.0%	6.9%	4.9%	5.9%	3.6%	1.4%	5.8%	0.9%	-5.3%	-0.9%	-4.5%	0.0%
貸倉庫	5.3%	3.7%	4.1%	4.1%	3.3%	3.6%	2.0%	2.2%	3.8%	-3.6%	-0.1%	8.3%
複合施設	5.1%	4.0%	-2.0%	-4.2%	7.6%	-8.9%	-4.8%	4.2%	-4.8%	-29.6%	-30.5%	-27.1%
特殊施設	4.0%	15.9%	9.2%	2.2%	6.9%	-5.0%	-1.1%	26.7%	6.9%	1.3%	-4.3%	-12.2%
ホテル・レジャー	-3.9%	7.0%	3.7%	-0.1%	6.0%	-2.6%	-2.0%	2.9%	-61.3%	N/A*	N/A*	N/A*

* 2020年Q2、Q3、Q4はホテル・レジャーセクターで、全銘柄の調整済みFFOが赤字に転落したため、ホテル・レジャーセクターはN/Aと表記しています。

米国REITの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）



※期間：2018年第1四半期～2020年第4四半期

※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）。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・控除したものです。各社によりCore FFOやNormalized FFOなど定義が異なりますが、上記図表に使用されるデータはSNLの基準により選別され、その基準を満たさないFFOデータは集計に含まれません。

※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成長率を各期末の指数構成銘柄の時価総額構成比率で加重平均して算出。（SNL基準のデータが公表されないREIT、森林REIT、調整済みFFOがゼロのREITおよび黒字から赤字に転じたREIT（またはその逆）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。

出所：S&P Global Market Intelligence、FTSEのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・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

インフラストラクチャー



次世代通信規格「5G」への設備投資がカギに

- データ通信量の増加がキャリア（携帯電話会社）の設備投資増に繋がり通信鉄塔REITに追い風となっている一方、足元ではT-モバイルが昨年合併したスプリントとの重複設備投資の解消を進めていることやインドなど海外での通信事業者の統合が足枷となっています。今後キャリア各社の5G（次世代通信規格）向けの設備投資拡大が通信鉄塔REIT各社の業績拡大に寄与すると見られています。
- 最大手のアメリカン・タワーのAFFO成長率は前年同期比+6.2%に鈍化し、年間では前年比+9.2%と1桁後半の伸びとなりました。また、SBAコミュニケーションズのAFFO成長率は前年同期比+14.2%となりました。一方、クラウン・キャッスル・インターナショナルのAFFO成長率は、T-モバイルのスプリントとの重複施設の解消によるキャンセル料の発生で同+68.8%となったものの、それを除くと同+19.6%となりました。

住居



集合住宅REITのファンダメンタルズの回復の遅れが影響

- 住居REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲5.9%となり、市場予想を下回りました。集合住宅REITでは、東海岸や西海岸などの沿岸地域の都心部で賃貸料の引き下げや新規入居時の優遇手当などが実施され、ファンダメンタルズの改善が遅れています。
- 集合住宅REIT大手のアパロンベイ・コミュニティーズやエクイティ・レジデンシャル、エセックス・プロパティーズの調整済みFFO成長率は、それぞれ前年同期比▲16.9%、▲16.5%、▲12.5%と悪化しました。
- 簡易型住居REITのサン・コミュニティーズやエクイティ・ライフスタイル・プロパティーズの調整済みFFO成長率は、稼働率および賃貸料の上昇によりそれぞれ同+5.5%、同+9.6%となりました。戸建て住宅REITのインビテーション・ホームズの調整済みFFO成長率はほぼ変わらずとなりました。既存施設NOIが同+4.3%となったものの、発行済み株式数増がマイナス寄与しました。

商業・小売



足元の業績は低迷が続くも、経済活動の正常化期待からガイダンス再開

- 商業・小売REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲8.8%となりました。一部の都市で再びロックダウン（都市封鎖）が実施されたものの、一部のREITがガイダンスを再開するなど復調の兆しが見られました。
- モールREIT最大手のサイモン・プロパティ・グループのFFO成長率は前年同期比▲26.7%と大幅な減益決算が続きました。新型コロナウイルス感染拡大の影響で収益が減少し、コスト削減によって一部相殺したものの、減少幅には及びませんでした。ただし、同業のトーブマン・センターズの買収を完了させたほか、2月には特別買収目的会社（SPAC）を上場させるなどコロナ後の業界の再編を睨んだ積極的な戦略を行っています。
- 優良テナントに一棟貸付を行う独立店舗REIT最大手リアルティ・インカムは調整済みFFO成長率は前年同期比▲2.4%に留まったものの、他の独立店舗REITの多くは2桁の減益となりました。また、ショッピング・センターREITの調整済みFFO成長率は2~3割の減益となるなど前四半期に続いてファンダメンタルズの悪化が続きました。

医療施設



高齢者向け住宅事業とライフサイエンス事業環境の明暗が継続

- 医療施設REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲6.3%となりました。引き続き、高齢者向け住宅事業の悪化が続き、MOB（メディカル・オフィス・ビルディング）事業やライフサイエンス事業は安定した業績内容となりました。
- 最大手のウェルタワーの調整済みFFO成長率は前年同期比で▲20.0%となり、ベントスやヘルスピークは、それぞれ▲10.8%、▲6.8%となりました。3社とも高齢者向け住宅運営事業の既存施設NOIは前年比で2~3割程度的大幅な減益が続く一方、MOB事業は1桁前半の伸びとなりました。また、ヘルスピークのライフサイエンス事業の既存施設NOIは同+7.8%となり、事業ポートフォリオの構成による違いで業績動向に明暗が出ています。
- 高度介護施設を運営するオメガ・ヘルスケア・インベスターズの調整済みFFO成長率は、公的支援などを背景に同+3.8%となったほか、病院を保有するメディカル・プロパティーズ・トラストの調整済みFFO成長率は、世界各国の施設の買収を進め同+17.1%と引き続き高い伸びを示しました。

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。

※AFFOとは、FFOから設備投資額（資本的支出額）を控除したもので、保有する不動産のキャッシュフローをより正確に表しています。

※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）

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・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。

米国REIT各セクターの決算結果

産業施設



Eコマース拡大による物流施設の旺盛な需要が追い風

- 産業施設REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+10.2%と、eコマースの拡大を背景に物流施設に対する旺盛な需要に支えられ良好なファンダメンタルズが続いている状況です。
- プロロジスの調整済みFFO成長率は前年同期比で+13.1%となりました。稼働率はやや低下したものの、更新時賃料は+28.0%の伸びとなり、好調な事業環境は続きました。また、大手のデューク・リアルティの調整済みFFO成長率は同+7.9%となりました。好ファンダメンタルズを背景に稼働率および賃料ともに改善しました。
- 冷蔵倉庫を運営するアメリカールド・リアルティ・トラストの調整済みFFO成長率は同+18.2%の大幅増益となりました。冷蔵倉庫事業のNOIは買収などで+12.4%と大幅に増加したものの、同事業の既存施設NOIの伸びは+4.0%に留まりました。当期にAgro Merchants Groupの買収が完了しました。

オフィス



WFH（ワーク・フロム・ホーム）による不透明感が続く

- オフィスREITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲3.3%と前四半期からやや悪化しました。カリフォルニアなどでロックダウンが続いたことやWFH（在宅勤務）が普及したことなどで、ゲートウェイ都市（大都市）で稼働率の低下が続いており、ファンダメンタルズの悪化が続きました。一方、主要企業の移転などでサンベルト地域（南部地域）は相対的に安定しました。
- クラスAのオフィスを保有する大手のボストン・プロパティーズのFFO成長率（調整済みFFOが公表されていないため、セクターの数値計算に含めず）は、前年同期比▲26.7%となりました。稼働率が前年同期比で2.3%低下し91.2%となるなどキャッシュNOIが同▲7.6%と減少したほか、シェアオフィス事業の特別損失を計上したことが影響しました。一方、製薬会社やバイオテクノロジー企業向けライフサイエンス事業を行うアレクサンドリア・リアル・エステートの調整済みFFO成長率は、堅調な需要を背景に同+4.0%となりました。

データセンター



データ通信量の増加を背景に業績は拡大傾向だが伸びは鈍化

- データセンターREITの調整済みFFO成長率は前年同期比でほぼ変わらずとなりました。最大手のエクイニクスの業績は反映されていませんが、その他のデータセンターREITの業績の伸びが鈍化しました。
- 最大手のエクイニクスのAFFO成長率は、2桁の増収となったインターコネクション*1部門などが貢献し前年同期比+4.5%となりました。一方、ハイパースケールビジネス*2が主力の大手のデジタル・リアルティ・トラストの調整済みFFO成長率は、買収などによって2桁の増収となったものの発行済み株式数の増加で前年同期比でほぼ変わらずとなりました。サイラスワンの調整済みFFO成長率は、前年同期の業績がリースキャンセル料の発生により上振れた影響で▲5.1%の減益となりました。

*1 データセンター内での企業間の相互接続サービス。

*2 一般的なデータセンターと比べて、面積も設置されるIT機器の数も桁違いの規模を持つデータセンター。

貸倉庫



貸倉庫のファンダメンタルズは改善基調

- 貸倉庫REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+8.3%と大幅に改善しました。新規物件の供給は2019年にピークを打ち、コロナ禍で都市部から郊外への移転に伴う引っ越し需要やWFH（在宅勤務）による不用品等の整理などで貸倉庫への需要増加がファンダメンタルズ改善の兆しにつながりました。
- 最大手のパブリック・ストレージの調整済みFFO成長率は前年同期比+3.2%と増益に転じました。稼働率および賃料の伸びがともに改善しました。また、大手のエクストラ・スペース・ストレージの調整済みFFO成長率も同+16.5%と大幅な増益となりました。既存施設のNOIの伸びは同+3.4%だったものの、金利収支の改善がプラスに寄与しました。
- パンデミックによる特殊事情から貸倉庫の賃貸（リース）状況は改善しており、エクストラ・スペース・ストレージは今年も2桁の業績の伸びを予想しています。

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。

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・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。

米国REIT各セクターの決算結果

複合施設



複合施設REITの決算は引き続き低調

- 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運営している複合施設REITの調整済みFFO成長率は、主に商業施設向けの賃貸料の延滞や減免などの影響で前年同期比▲27.1%となりました。
- 複合施設REIT大手で米国や欧州でネット・リース事業や私募REITを運営するWPキャリアのAFFO成長率は前年同期比▲6.3%となりました。不動産事業でホテル事業の売却によるリース収益の減少などが影響したほか、資産運用事業では運用資産の不動産事業の統合によりマイナスに寄与しました。レストランや産業施設などを運営するベリーのAFFO成長率は、稼働率の低下などの影響で同▲6.2%となりました。ニューヨークなどでオフィスや商業施設などを運営するボルナド・リアルティ・トラストの調整済みFFO成長率は、引き続きニューヨークやシカゴの物件の不振や資産売却による賃貸料などの減少で同▲25.8%となりました。

特殊施設



文書保管や屋外広告、娯楽施設など様々な施設を専門的に運営

- 特殊施設REITは、カジノ運営施設や文書保管、屋外広告、刑務所などの特殊な施設を運営管理するREITです。
- カジノREIT最大手のVICIプロパティーズのAFFO成長率は、物件買収による賃貸料の増加などから前年同期比+24.3%となりました。一方、ゲーミング・アンド・レジャー・プロパティーズのAFFO成長率は、同▲2.3%となりました。カジノ施設の買収などにより増収となったものの、発行済み株式数の増加が足枷となりました。
- 文書・データの保管施設などを運営するアイアン・マウンテンの調整済みFFO成長率は同▲10.4%となりました。文書管理事業は+3.1%増収となったものの、サービス事業が▲10.4%の減収になったことがマイナスに寄与しました。

ホテル・レジャー



レジャー需要は回復の兆しも

- ホテル・レジャーREITの調整済みFFOは引き続き赤字が継続しました。新型コロナウイルスの感染者数が再び増加に転じたことなどが足枷となりましたが、ワクチン接種の広がりによってレジャー目的の旅行に回復の兆しが見られます。
- 最大手のホスト・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFOは赤字が継続しましたが、赤字幅は縮小しました。平均稼働率は10月に20%台に回復したものの12月には17%台にまで低下しました。一方で、一部屋当たりの宿泊料は前年同期割れではあるものの、回復基調となりました。パーク・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFOも赤字が続いており、営業を再開したホテル数は増加したものの、稼働率は10月から12月にかけて低下しました。
- 第4四半期は、全体でレジャー需要及びビジネス需要ともに低調となりましたが、足元ではレジャー需要の回復が見られる一方で、ビジネス需要の回復は遅れています。

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。

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・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。

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3.85% (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2.09% (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ます。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。