米国REIT各セクターの決算結果 （2020年1-3月期）

2020年7月

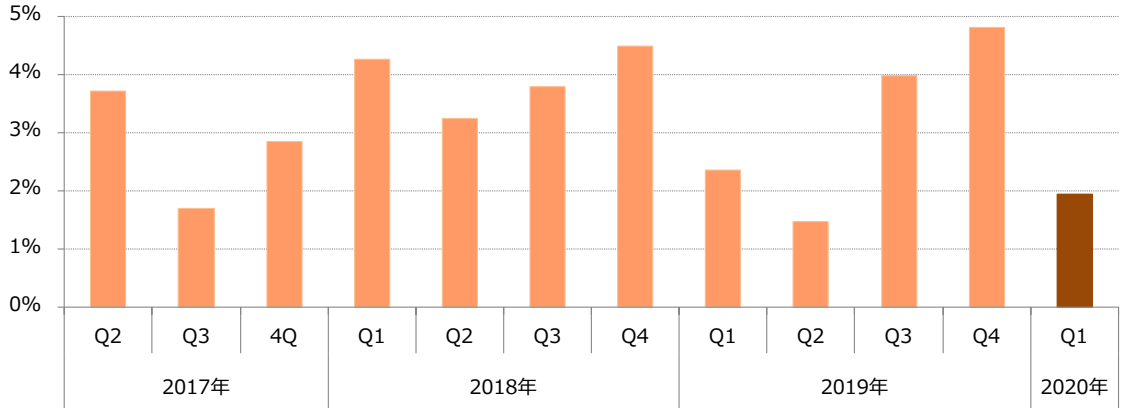
情報提供資料

- 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1-3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+2.0%と前四半期から伸びが大きく鈍化しました。
- 産業施設REITや住居REIT、オフィスREITなどは１桁後半の伸びを示すなど好調な決算だったものの、商業・小売REITやホテル・レジャーREITなどでは不動産ファンダメンタルズが低迷するなか、２月以降に米国で新型コロナウイルスの感染拡大によるロックダウン（都市封鎖）の影響を受け、業績が大幅に悪化しました。
- インフラストラクチャーREITやデータセンターREITは他セクター同等基準の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が、両セクターともに相対的に良好な業績を維持しました（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）

	2017年			2018年				2019年				2020年
	Q2	Q3	4Q	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
全体	3.7%	1.7%	2.9%	4.3%	3.2%	3.8%	4.5%	2.4%	1.5%	4.0%	4.8%	2.0%
インフラストラクチャー	-5.1%	-8.2%	-4.0%	-9.0%	-1.1%	2.2%	29.3%	1.8%	6.5%	2.2%	2.2%	0.0%
住居	4.5%	5.6%	5.9%	4.4%	6.2%	6.1%	3.5%	6.6%	5.5%	5.8%	6.8%	6.3%
商業・小売	5.0%	4.3%	3.5%	2.9%	2.9%	3.6%	0.0%	-0.5%	0.1%	-0.6%	4.4%	-4.1%
医療施設	-3.2%	-1.0%	-4.0%	-1.3%	0.0%	-3.2%	-5.6%	-4.4%	-4.1%	-1.0%	3.4%	3.5%
産業施設	21.9%	-2.9%	5.2%	16.8%	-4.1%	8.2%	17.0%	-3.0%	7.8%	21.3%	4.2%	9.9%
オフィス	-5.6%	-0.2%	4.0%	5.8%	2.6%	5.5%	5.3%	5.0%	3.9%	3.8%	3.7%	5.4%
データセンター	10.9%	6.9%	12.2%	9.0%	6.9%	4.9%	5.9%	3.6%	1.4%	5.8%	0.9%	-5.3%
貸倉庫	7.0%	5.6%	5.2%	5.3%	3.7%	4.1%	4.1%	3.3%	3.6%	2.0%	2.2%	3.8%
複合施設	-2.5%	1.4%	-2.7%	5.1%	4.0%	-2.0%	-4.2%	7.6%	-8.9%	-4.8%	4.2%	-4.8%
特殊施設	6.0%	1.0%	0.6%	4.0%	15.9%	9.2%	2.2%	6.9%	-5.0%	-1.1%	26.7%	6.9%
ホテル・レジャー	-5.3%	-9.1%	-1.9%	-3.9%	7.0%	3.7%	-0.1%	6.0%	-2.6%	-2.0%	2.9%	-61.3%

米国REITの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）



※期間：2017年第2四半期～2020年第1四半期
※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。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、その基準に満たさない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：SNL、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。

Asset Management One アセットマネジメントOne
商 号 等 ： アセットマネジメントOne株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号
加入協会： 一般社団法人投資信託協会、
一般社団法人日本投資顧問業協会

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」への設備投資拡大が追い風に

- 通信鉄塔REIT各社は５G（次世代通信規格）の設備投資需要が追い風となるほか、外出自粛令による在宅勤務の広がりによるデータ通信量の急増が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・タワーの調整済みFFO成長率はインドの通信会社統合の影響が薄まり、前年同期比+15.2%となったほか、SBAコミュニケーションズは同+13.5%となりました。クラウン・キャッスル・インターナショナルはサービス収益の減少に加えて経費増が圧迫要因となり、調整済みFFO成長率は同+0.7%に留まりました。

住居

第１四半期は好調な決算だが、経営陣は今後の見通しには慎重

- 住居REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+6.3%と好調を維持しました。足元では新型コロナウイルスの業績への影響は広がっていません。ただし、失業者の増加やコロナ終息後の事業環境の不透明感から多くのREITで通期の業績見通しを下方修正し、一部のREITは業績見通しの発表を見送りました。
- 集合住宅REIT最大手のエクイティ・レジデンシャルの調整済みFFO成長率は前年同期比＋6.1%となり、大手のアバロンベイ・コミュニティーズやエセックス・プロパティーズもそれぞれ同+3.9%、同+7.7%と高い伸びとなりました。
- 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成長率はそれぞれ同+3.4%、同+5.4%と前四半期からやや鈍化したほか、戸建て住宅REITのインビテーション・ホームズは経費増加により、同+3.0%に留まりました。

商業・小売

ロックダウンによりファンダメンタルズの悪化に拍車

- 商業・小売REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲4.1%と減益に転じました。Eコマースの拡大でファンダメンタルズが悪化するなか、ロックダウンの影響で多くの小売業は閉鎖を余儀なくされ、業績悪化が加速しました。新型コロナウイルスの影響などの不透明感から多くのREITが業績見通しの発表を見送りました。
- ショッピング・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▲8.6%の減益となりました。うち２%程度が全米の店舗の営業を一時自粛したことなどコロナ関連要因によるものでした。ショッピング・モールREIT全体もロックダウンの影響を大きく受け、4月の賃貸料の回収率は２～３割程度に留りました。
- 一方、主に生活必需品を扱うショッピング・センターREITや独立店舗REITもコロナ関連のテナント破綻などの影響で業績は悪化しましたが、ショッピング・モールREITと比べると相対的に影響は抑えられました。

医療施設

新型コロナウイルスの感染拡大により事業部門別に明暗

- 医療施設REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+3.5%となりました。新型コロナウイルスによる感染で高齢者の致死率が高いことから、高齢者向け住宅運営事業部門が稼働率の低下に加えて運営費の増加により収益が悪化しました。こうした環境下で多くのREITが業績見通しの発表を見送りました。
- 大手3社のうち、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変わらずとなりました。新型コロナウイルスの影響で高齢者向け住宅運営事業部門の既存施設NOIが減益となったほか、他の事業部門でも収益の伸びが鈍化しました。ヘルスピークはライフサイエンス部門が好調だったため、調整済みFFO成長率は同+2.3%の伸びとなりました。高齢者向け住宅運営事業の不振が続いているベンタスは同▲2.0%と前四半期に続き減益決算となりました。
- 一方、病院を保有するメディカルオフィス・プロパティーズ・トラストは物件買収などが寄与し、調整済みFFO成長率は同+19.4%と高い伸びとなりました。

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。

※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

顧客ベースでまちまちだが、Eコマースの物流施設の需要は旺盛

- 産業施設REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+9.9%と高い伸びを示しました。ロックダウンの影響で一部の顧客の事業悪化が見られるものの、全体ではEコマースの拡大により物流施設のニーズは強まっています。
- プロロジスの調整済みFFO成長率は、同業のリバティ・プロパティ・トラストなどの買収完了が寄与し前年同期比+13.7%となりました。稼働率は95.5%に低下したものの、更新時賃貸料は2桁の伸びを維持しました。大手のデューク・リアルティは賃貸料および稼働率が改善したものの、賃貸料未回収のため準備金の計上で、調整済みFFO成長率は前年同期比で変わらずとなりました。冷蔵倉庫を運営するアメリコールド・リアルティ・トラストは物件買収や既存施設の稼働率の改善などで調整済みFFO成長率は同+11.5%となりました。

オフィス

決算は好調だったものの、リモートワーク浸透の影響は不透明

- オフィスREITの調整済みFFO成長率は前年同期比+5.4%と伸びが加速しました。ロックダウンの影響は比較的軽微で4月の賃貸料の回収率は概ね9割以上となったものの、先行き不透明感から業績見通しの発表を先送る動きもみられました。
- クラスAのオフィスを保有する最大手のボストン・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+6.4%となりました。既存施設NOIが同+5.0%となったほか、開発途中案件の収益化も寄与しました。しかし、通期業績見通しの発表は先行き不透明感から先送りとなりました。ライフサイエンス企業向け研究施設などを提供するアレクサンドリア・リアル・エステートの調整済みFFO成長率は同+6.4%と好調を維持したものの、通期業績見通しは下方修正となりました。

データセンター

データ通信量の増加により事業環境が改善へ

- 最大手のエクイニクスのAFFO*成長率は前年同期比+4.4%となりました。ハイパースケールビジネス*1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、資産売却や株式発行などの影響で同▲11.6%と減益となりました。今後、欧州の同業のインターシオンの買収やウェスティン・ビルディング・エクスチェンジの買収効果が見込まれています。
- 一時身売り観測も出たサイラスワンの調整済みFFO成長率は、コロケーション*2部門が好調で+18.3%となりました。受注状況も良好な四半期となりました。

＊1　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。
＊2　データセンターの共同スペースにサーバを設置するサービスや企業向けサービスなど。

貸倉庫

新規物件の供給増加による低調なファンダメンタルズが継続

- 貸倉庫REITの調整済みFFO成長率は前年同期比＋3.8%と改善しました。ファンダメンタルズの悪化で既存施設NOIの伸びは鈍化が続いています。外出自粛令のなかで貸倉庫のビジネスは営業が認められ足元の業績への影響は軽微なものの、ロックダウン解除後に賃貸契約の解除の増加や賃貸料の引き下げ圧力が高まるとの見通しからほとんどのREITが業績予想の発表を先送りました。
- 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+2.0%となりました。稼働率や賃貸料の伸びがそれぞれ同+0.6%、同+1.4%となったほか、販売促進費用の増加で既存施設NOIは同+0.1%の伸びとなりました。一方、大手のエクストラ・スペース・ストレージの調整済みFFO成長率は、物件買収などで同+6.9%となったものの、既存施設NOIは+1.2%の伸びに留まりました。

＊AFFO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表しています。
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、前年同期比▲4.8%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キャリーのAFFO成長率は前年同期比+3.3%となりました。また、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、保有物件の移転や事業売却などの影響で同▲8.9%となりました。レストランや産業施設などを運営するベリートのAFFO成長率は発行済み株式数の増加による希薄化などで同▲6.7%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

- カジノREIT最大手のVICIプロパティーズおよびゲーミング・アンド・レジャー・プロパティーズのAFFO成長率は、それぞれ前年同期比+2.7%、+3.5%となりました。カジノ運営施設はロックダウンの影響で営業停止となり、4月の賃貸料は満額回収できたものの、リース契約の見直しなどテナントとの交渉を続けている模様です。
- 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成長率はデータセンター部門が良好だったほか、人件費の削減により前年同期比で+22.9%となりました。

ホテル・レジャー

新型コロナウイルスの感染拡大により業績が急激に悪化

- ホテル・レジャーREITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲61.3%と大幅な減益となりました。海外渡航禁止令や外出自粛令などの影響でホテルの利用者が激減したため稼働率が大きく低下し、一部のホテルでは一時営業自粛に追い込まれました。ロックダウン解除後も予測不能な環境が続く見通しのため、ほぼすべてのREITが通期の業績見通しの発表を先送りました。
- 最大手のホスト・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFO成長率は前年同期比▲52.1%と大幅に悪化しました。稼働率が58.9%に低下したほか、一部屋当たりの宿泊料も２割近く低下しました。また、サンストーン・ホテル・インベスターズはコロナ関連の評価損を計上したことで赤字に転落しました。両社とも一部のホテルの運営を一時的に停止しています。

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。

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るため、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。