

米国REIT各セクターの 決算結果 (2022年4-6月期)

情報提供資料

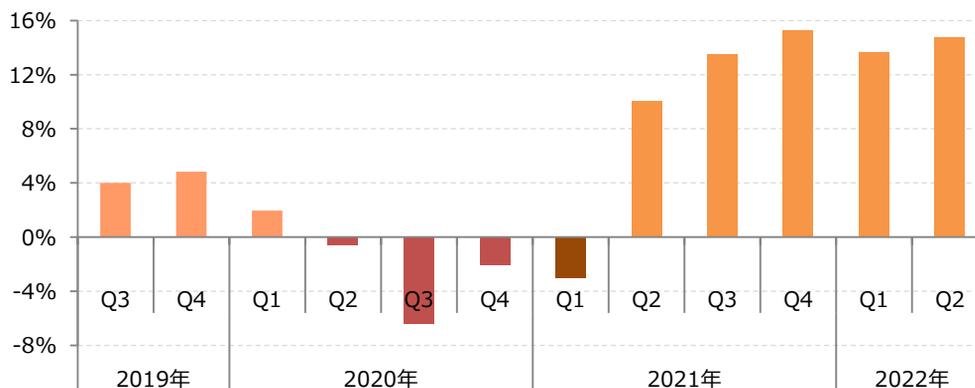
- 米国REITの代表的な指数であるFTSE NAREIT All Equity REITs インデックス構成銘柄の2022年4-6月期決算が発表されました。当四半期の米国REIT各社の調整済みFFO成長率は全体で前年同期比+14.8%となり、景気減速懸念が高まるなかでも不動産ファンダメンタルズの改善が示されました。
- 新型コロナウイルスの蔓延から経済活動の正常化を受けて、ホテル・レジャーREITの業績が大きく改善したほか、構造的な変化を追い風とした産業施設REITや貸倉庫REITなども好業績を維持しました。
- インフラストラクチャーREITやデータセンターREITなど一部の銘柄は、調整済みFFOデータを公表していないほか、ホテル・レジャーREITについては、赤字に転落するなど大幅に乱高下したため、正常値から乖離しており、下記集計結果にセクターの実態が反映されておりません（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）

	2019年		2020年				2021年				2022年	
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
全体	4.0%	4.8%	2.0%	-0.6%	-6.4%	-2.1%	-3.0%	10.1%	13.5%	15.2%	13.6%	14.8%
インフラストラクチャー	2.2%	2.2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	5.1%
住居	5.8%	6.8%	6.3%	-1.2%	-4.1%	-5.9%	-8.0%	6.2%	9.6%	14.0%	14.6%	17.5%
商業・小売	-0.6%	4.4%	-4.1%	-21.4%	-16.6%	-8.8%	-9.7%	38.5%	27.4%	24.3%	22.5%	12.6%
医療施設	-1.0%	3.4%	3.5%	-4.4%	-7.7%	-6.3%	-10.7%	-2.9%	-1.2%	-1.1%	3.9%	4.3%
産業施設	21.3%	4.2%	9.9%	26.5%	-3.4%	10.2%	12.8%	-3.4%	14.1%	14.0%	11.0%	13.3%
オフィス	3.8%	3.7%	5.4%	-3.0%	-2.2%	-3.3%	-3.6%	6.4%	6.4%	6.7%	8.1%	12.6%
データセンター	5.8%	0.9%	-5.3%	-0.9%	-4.5%	0.0%	8.7%	1.0%	6.7%	3.6%	0.0%	11.7%
貸倉庫	2.0%	2.2%	3.8%	-3.6%	-0.1%	8.3%	13.8%	28.9%	33.0%	25.2%	30.7%	28.3%
複合施設	-4.8%	4.2%	-4.8%	-29.6%	-30.5%	-27.1%	-9.9%	15.4%	11.5%	20.7%	2.4%	17.8%
特殊施設	-1.1%	26.7%	6.9%	1.3%	-4.3%	-12.2%	-7.7%	20.4%	10.6%	45.9%	-0.9%	19.6%
ホテル・レジャー	-2.0%	2.9%	-61.3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-

※2020年Q1～Q4、2021年、2022年Q1はインフラストラクチャーセクターで、対象となる調整済みFFOの発表がなかったため同セクターはN/Aと表記しています。
 ※2020年Q2以降のホテル・レジャーREITの業績が赤字に転落するなど、大幅に乱高下し正常値から乖離することから-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：2019年第3四半期～2022年第2四半期

※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、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米金融調査会社SNL Financial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。

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

5G投資の増加と重複施設のキャンセルの綱引きに



- 通信铁塔REIT大手のアメリカン・タワーとクラウン・キャッスル・インターナショナル、SBAコミュニケーションズ（それぞれ調整済み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）のAFFO成長率はそれぞれ前年同期比+7.0%、同+5.3%、同+16.3%増加しました。北米では、テナントである携帯電話会社の5G（第5世代通信）向けの設備投資増によってリース活動が活発化しているものの、Tモバイルと合併した旧スプリントの重複施設のリース契約解除が重石となり、既存施設の収入の伸びは1桁の伸びにとどまりました。
- 北米では、引き続き、5Gの投資増により新規リース契約の増加が見込まれるほか、米国外では、CPI連動のリース契約により賃貸料収入の増加が見込まれます。一方、南米やアフリカ地域での携帯会社統合による重複施設のリース契約の解除や米ドル高による為替評価損などが収益の圧迫要因になるとみられています。

住居

高騰する戸建て住宅価格と人口動態が追い風



- 世帯数の増加や持ち家から賃貸住宅へのシフトの動きなどから、住居REITの調整済みFFO成長率は、前年同期比+17.5%と好調な決算となりました。
- 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・レジデンシャルの調整済みFFO成長率は、賃貸料が2桁の伸びとなり、それぞれ同+22.7%、同+23.6%と高い伸びになりました。サンベルト地域に展開するミッド・アメリカ・アパートメントも同+19.5%と好調でした。
- 簡易型住居REITのサン・コミュニティーズの調整済みFFO成長率は、買収などによる寄与で同+12.2%となりましたが、主力の簡易型住居の既存施設のNOI成長率は、同+3.1%、好調だったRV部門も同+4.6%にとどまりました。
- 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成長率は同+13.2%となりました。既存施設の稼働率は同0.4%低下したものの、賃貸料が同+9.4%伸びたことが寄与しました。

商業・小売

ファンダメンタルズは改善も、インフレによる消費行動の変化を警戒



- 商業・小売REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+12.6%となりました。経済活動の正常化の動きが追い風になっているものの、インフレ加速により消費者活動の減速が懸念されています。
- モールREIT最大手のサイモン・プロパティ・グループの特殊要因を除いたFFO成長率は、同+1.4%にとどまりました。主力の北米のモール事業は、稼働率が同+2.1%改善したものの、引き続き、賃貸料の低下がマイナスに影響しました。
- 優良なテナントに一棟貸付を行う独立店舗REITで最大手のリアルティ・インカム調整済みFFO成長率は、ベリートの買収により同+15.9%となりました。しかし、既存施設の賃貸料収入の伸びは同+2.0%にとどまりました。
- ショッピング・センターREITの大手のキムコ・リアルティの調整済みFFO成長率は、前年のウエインガーデン・リアルティの買収により同+17.6%となったものの、既存施設のNOI成長率は同+3.4%にとどまりました。また、同業のリージェンシー・センターズの調整済みFFO成長率も同+1.0%となりました。

医療施設

高齢者向け住宅事業は回復も、他のサブセクターはまちまちの結果に



- 医療施設REITの調整済みFFO成長率は、前年同期比で+4.3%となりました。
- 大手のウェルタワーおよびベントス、ヘルスピークの調整済みFFO成長率は、それぞれ同+8.9%、同▲1.4%、同+10.0%とまちまちでしたが、既存施設NOIはそれぞれ同+8.7%、同+3.5%、同+3.7%と底堅い伸びとなりました。特に、ウェルタワーやベントスの高齢者向け住宅運営事業は同+15.4%、同+8.7%と高い伸びとなりました。
- 高度介護施設を運営するオメガ・ヘルスケア・インベスターズやサブラ・ヘルスケアREITの調整済みFFO成長率は、テナントの経営不振などからそれぞれ同▲10.6%、同▲4.9%となりました。一方、病院を保有するメディカル・プロパティーズ・トラストは、同+7.0%と堅調でした。
- なお、ベントスから買収提案を受けていたMOB専門のヘルスケア・リアルティと、同業のヘルスケア・トラスト・オブ・アメリカの合併が7月に完了しました。

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。

産業施設



物流施設への需要は引き続き追い風

- 産業施設REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+13.3%と2桁増益となりました。サプライチェーンの混乱による在庫の積み増しの動きから物流施設や倉庫に対する需要が引き続き堅調な一方、テナントのひとつであるアマゾン・ドットコムの子会社（又貸し）など需給関係に変化が見られました。
- 最大手のプロロジスの調整済みFFO成長率は同+9.9%となりました。稼働率が97.6%と高水準を維持するなか、更新時賃貸料も同+45.6%と好調でした。また、大手のデューク・リアルティの調整済みFFO成長率も同+9.1%と高い伸びとなり、好調でした。同社の稼働率は同1.5%改善し、更新時賃貸料も同+57.1%となりました。南カリフォルニアを拠点とするレックスフォード・インダストリアルズの調整済みFFO成長率は、同+25.6%と大幅に伸びました。
- プロロジスの買収提案にデューク・リアルティが合意し、年末までに合併する見通しとなりました。

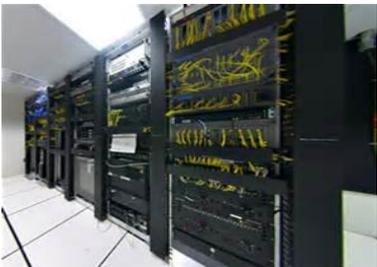
オフィス



在宅勤務の定着でオフィス復帰に遅れも、ライフサイエンス向けが堅調

- オフィスREITの調整済みFFO成長率は前年同期比+12.6%となりました。在宅勤務の定着や新型コロナウイルスの感染拡大などからオフィス回帰が遅れており、オフィス全体の空室率は高水準で推移しています。しかし、高クオリティの物件に対する需要は強く、リース活動も活発化しています。また、大手は需要が強いライフサイエンス向けにリースや開発を進めています。
- 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、同+12.8%となりました。更新時賃貸料や既存施設の稼働率が上昇しキャッシュNOI成長率は同+9.5%となりました。西海岸に展開するギルロイ・リアルティの調整済みFFO成長率は、ファンダメンタルズの改善などにより同+33.0%となりました。また、ライフサイエンス向けオフィスのアレクサンドリア・リアル・エステートの調整済みFFO成長率は同+8.8%の伸びとなりました。

データセンター



データセンター需要は強く、業界再編が続く

- データセンターREITの調整済みFFO成長率は前年同期比+11.7%となりました。最大手のエクイニクスのAFFO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、同+8.1%となりました。好調なインターコネクション*1部門が同+9.5%の増収となったほか、南米（チリ、ペルー）のデータセンターやアフリカ西海岸で事業を行う通信会社の買収も寄与しました。ハイパースケールビジネス*2が主力のデジタル・リアルティ・トラストの調整済みFFO成長率は同+11.7%となりましたが、米ドル高の影響などでキャッシュNOIは同▲5.5%の減益となりました。
- クラウドプロバイダーなどのテナントの価格支配力が強く賃貸料の大幅な引き上げが見込みにくいほか、両社とも米国外への進出を積極的に行っていることから米ドル高による為替評価損などが収益を圧迫している状況です。

*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



稼働率は低下したものの、賃貸料の大幅増加は継続

- 貸倉庫REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+28.3%と大幅増益が続きました。稼働率は僅かに低下したものの、賃貸料の2桁の伸びを受けてNOIが大きく上昇しました。在宅勤務の普及や小規模事業者の在庫といった新たな需要が業績の伸びを下支えています。
- 最大手のパブリック・ストレージの調整済みFFO成長率は同+26.7%と大幅な増益となりました。稼働率が同1.2%低下したものの、賃貸料が同+15.7%と上昇し、既存施設NOIは同+18.7%の増益となりました。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+29.9%となりました。稼働率が同1.0%低下したものの、既存施設NOIの伸びが同+26.0%となりました。また、ライフ・ストレージの調整済みFFO成長率も同+37.5%となりました。既存施設の平均稼働率は同1.1%低下したものの、既存施設NOIは同+25.4%の増益となりました。

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。

複合施設



複合施設REITの決算はまちまち

- 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+17.8%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（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）は同+3.1%となりました。不動産事業での買収や賃貸料の増加によるプラス要因を米ドル高のマイナス要因が相殺する形となりました。
- 様々なセクターの1棟貸し（シングル・テナント向け）を行うネットリースのブロードストーン・ネット・リースの調整済みFFO成長率は同+5.7%となりました。稼働率は99.8%と高位を維持する中で賃貸料は同+2.0%の伸びにとどまったものの、買収などにより増益が拡大しました。
- ワシントンDCでオフィスや住居などを保有するJBGスミス・プロパティーズの調整済みFFO成長率は、物件の売却などにより同▲8.8%の減益となりました。既存施設NOIは稼働率の上昇などで同+13.8%の増益となりました。

特殊施設



カジノ施設は安定した収益の伸び、文書管理や屋外広告は堅調な伸びに

- 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（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+3.7%となりました。同業のMGMグロス・プロパティーズの買収に伴う発行済み株式数増加などがあったものの、安定した伸びとなりました。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（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）は同+4.6%となりました。
- 文書・データの保管施設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+7.2%となりました。事業別では記録情報管理事業は同+10.5%、データセンター事業が同+29.0%、その他事業で同+37.0%の増収になりました。
- 屋外広告を手掛けるラマー・アドバタイジングのAFFO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、経済正常化によるデジタル表示広告への需要拡大などで同+10.9%と好調でした。

ホテル・レジャー



業績の回復基調が継続

- ホテル・レジャーREITの調整済みFFOは大きく改善しました。レジャー需要が堅調だったほか、ビジネスおよびグループ需要が回復の兆しを見せ、一部のホテル・レジャーREITでは、新型コロナウイルス感染拡大前の水準まで収入が回復しました。
- 最大手のホスト・ホテルズ・アンド・リゾーツの1株当たりの調整済みFFOは前年同期の\$0.12から\$0.58に大幅増益（増益率は前年同期比で383.3%）となりました。当四半期の平均稼働率は73.9%と前年同期の44.9%から改善し、一部屋当たりの平均宿泊料も同+20.4%の上昇となり、一部屋当たりの収入は同+98.2%の大幅増収となりました。ライオン・ホスピタリティ・プロパティーズの調整済みFFOは黒字転換し、当四半期の平均稼働率は前年同期の32.9%から72.7%に上昇、平均宿泊料も同+16.0%の上昇となり、一部屋当たりの平均収入は同+191.2%増加しました。パーク・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFOも同様に黒字に転換し、平均稼働率は前年同期の41.7%から71.0%に改善し、一部屋当たりの平均収入も同+119.7%増加しました。

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。

※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。