

# 米国REIT各セクターの 決算結果 (2021年1-3月期)

情報提供資料

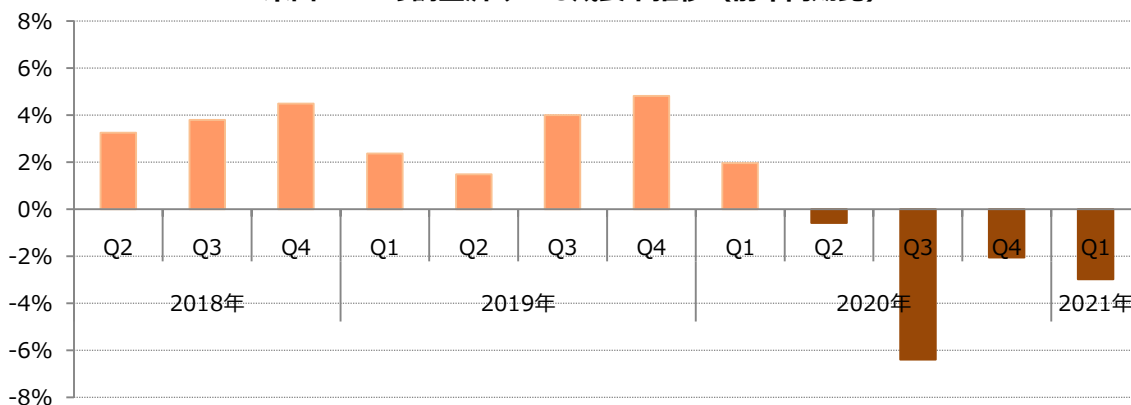
- 米国REITの代表的な指数であるFTSE NAREIT All Equity REITs インデックス構成銘柄の2021年1-3月期決算が発表されました。当四半期の米国REIT各社の調整済みFFO成長率は全体で前年同期比▲3.0%となりました。
- 引き続き、ホテル・レジャーREITや医療施設REIT、複合施設REIT、商業・小売REIT、住居REITなどのセクターが新型コロナウイルス感染拡大の影響が残り、減益決算となりました。一方で、貸倉庫REITや産業施設REITは、良好なファンダメンタルズを背景に好調な決算が続きました。
- インフラストラクチャーREITやデータセンターREITは他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				2021年
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
全体	3.2%	3.8%	4.5%	2.4%	1.5%	4.0%	4.8%	2.0%	-0.6%	-6.4%	-2.1%	-3.0%
インフラストラクチャー	-1.1%	2.2%	29.3%	1.8%	6.5%	2.2%	2.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
住居	6.2%	6.1%	3.5%	6.6%	5.5%	5.8%	6.8%	6.3%	-1.2%	-4.1%	-5.9%	-8.0%
商業・小売	2.9%	3.6%	0.0%	-0.5%	0.1%	-0.6%	4.4%	-4.1%	-21.4%	-16.6%	-8.8%	-9.7%
医療施設	0.0%	-3.2%	-5.6%	-4.4%	-4.1%	-1.0%	3.4%	3.5%	-4.4%	-7.7%	-6.3%	-10.7%
産業施設	-4.1%	8.2%	17.0%	-3.0%	7.8%	21.3%	4.2%	9.9%	26.5%	-3.4%	10.2%	12.8%
オフィス	2.6%	5.5%	5.3%	5.0%	3.9%	3.8%	3.7%	5.4%	-3.0%	-2.2%	-3.3%	-3.6%
データセンター	6.9%	4.9%	5.9%	3.6%	1.4%	5.8%	0.9%	-5.3%	-0.9%	-4.5%	0.0%	8.7%
貸倉庫	3.7%	4.1%	4.1%	3.3%	3.6%	2.0%	2.2%	3.8%	-3.6%	-0.1%	8.3%	13.8%
複合施設	4.0%	-2.0%	-4.2%	7.6%	-8.9%	-4.8%	4.2%	-4.8%	-29.6%	-30.5%	-27.1%	-9.9%
特殊施設	15.9%	9.2%	2.2%	6.9%	-5.0%	-1.1%	26.7%	6.9%	1.3%	-4.3%	-12.2%	-7.7%
ホテル・レジャー	7.0%	3.7%	-0.1%	6.0%	-2.6%	-2.0%	2.9%	-61.3%	N/A*	N/A*	N/A*	-76.1%

\* 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2四半期～2021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。

# 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」への設備投資は年後半に

- 通信鉄塔REIT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、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+16.0%、同+20.4%、同+13.2%となりました。
- T-モバイルの重複設備の解消の動きやインドなど米国外の通信事業者の統合が足枷となる一方で、データ通信量増を背景にキャリア各社の5G（次世代通信規格）向けの設備投資拡大が成長ドライバーとして期待されています。
- 米連邦通信委員会（FCC）が実施した中周波数帯の免許の競売でキャリア大手のベライゾンとAT&Tの落札金額が巨額となったことで通信鉄塔への設備投資の先送りが懸念されましたが、ベライゾンや新興のディッシュ・ネットワークはマスター・リース契約\*を新たに通信鉄塔REIT各社と結ぶ動きがありました。

\*不動産を賃貸する際、第三者に転貸することを目的として賃借人が一括で不動産を賃借すること。

## 住居



### 経済活動の正常化によるファンダメンタルズの改善は年後半に

- 住居REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲8.0%となり、集合住宅REIT中心に減益幅が拡大したものの、経済活動の正常化が進むなか足元のファンダメンタルズは改善しています。21年前半は前年比で賃貸料が下落しているものの、後半には上昇に転じる見込みです。
- 集合住宅REIT大手のエクイティ・レジデンシャルやアバロンベイ・コミュニティーズ、エセックス・プロパティーズの調整済みFFO成長率は、それぞれ同▲21.8%、同▲18.4%、同▲11.8%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、稼働率及び賃貸料の改善でそれぞれ同+3.3%、同+8.5%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+同5.9%となりました。戸建て住宅の価格高騰によりミレニアル世代が戸建ての賃貸住宅に流れている模様です。

## 商業・小売



### 経済活動の正常化期待からガイダンスを上方修正

- 商業・小売REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲9.7%となりました。
- モールREIT最大手のサイモン・プロパティ・グループのFFO成長率は同▲10.8%と、前四半期から前年同期比のマイナス幅を縮小しました。当期の稼働率が90.8%とやや下げ止まり感が出ています。足元でモールへの客足が戻りテナントの売上げも増加しキャッシュフローが改善しているとして、通期の業績見通しを上方修正しました。
- 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▲2.3%に留まった一方、他の独立店舗REITはまちまちとなりました。同社は複合施設REITのペリートの買収も発表しました。
- ショッピング・センターREITの調整済みFFO成長率は2桁の減益が続きました。ただ、地域やテナント構成によって業績に差が見られました。キムコ・リアルティはサンベルト地域の基盤強化のため同業のウェインガーデン・リアルティ・インベスターズの買収を発表しました。

## 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▲10.7%と前四半期から悪化しました。
- ビッグ3と呼ばれる、最大手のウェルタワース及びベンタス、ヘルスピークの調整済みFFO成長率はそれぞれ同▲21.6%、同▲25.8%、同▲11.1%となりました。ウェルタワースとベンタスは、高齢者向け住宅運営事業の既存施設NOIが新型コロナウイルスの感染再拡大などでそれぞれ同▲44.0%、同▲42.5%と悪化した一方、各社のMOB（メディカル・オフィス・ビルディング）事業は1桁前半の伸びと落ち着いた伸びとなりました。ヘルスピークのライフサイエンス事業は同+8.5%と良好な内容となりました。ワクチン接種の普及により高齢者向け住宅事業の回復がいつになるかが焦点となっています。
- 公的支援により、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成長率は同+7.6%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・トラストは、同+13.5%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。

※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



### 物流施設の旺盛な需要が継続

- 産業施設REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+12.8%と良好な決算となりました。eコマースのほか店舗売上も回復し物流施設への需要が高まる一方で、立地不足などで供給が不足している状況です。多くの産業施設REITで稼働率が95%を超え、賃貸料が上昇する好ファンダメンタルズが続いています。
- プロロジスの調整済みFFO成長率は同+16.9%となりました。稼働率は95.4%とやや低下したものの、更新時賃貸料は同+27.0%の伸びとなりました。大手のデューク・リアルティも同+18.2%となり、沿岸地域（カリフォルニア南部やシアトル、ニュージャージー等）の事業環境が特に良好となりました。
- 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▲17.2%の大幅減益となりました。冷蔵倉庫事業の全体のNOIは、買収などで同+15.3%と大幅に増加したものの、既存施設ベースではロックダウンによるサプライチェーンの混乱などで▲5.2%の減益となりました。

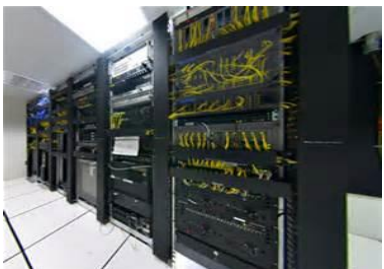
## オフィス



### WFH（ワーク・フロム・ホーム）やサブリース増加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▲3.6%となりました。WFH（在宅勤務）の普及やサブリース（又貸し）の増加により、稼働率の低下などのファンダメンタルズの悪化が続きました。郊外やサンベルト地域（南部地域）よりもゲートウェイ都市（大都市）の悪化が顕著となりました。
- 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、同▲14.8%となりました。オフィス部門の既存施設の稼働率が同▲3.5%低下し90.0%となり、キャッシュNOIが同▲3.6%と減少しました。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・エステートは良好な事業環境を背景に同+4.9%となりました。
- ワクチン接種の広がりから金融機関中心に従業員をオフィスに戻す動きが出ています。こうしたオフィス回帰の動きは年後半に拡大すると見られています。

## データセンター



### 米国市場の競争環境が悪化しグローバル展開にシフト

- データセンターREITの調整済みFFO成長率は前年同期比+8.7%と高い伸びとなりました。引き続き、アマゾンやマイクロソフト、グーグルといったクラウド・プロバイダーによる需要がデータセンター市場を下支えしている一方、供給も増加しており、テナントへの価格競争力が弱まっている状況です。
- 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、ベルカナダなどからのデータセンター買収やインターコネクション\*1部門の貢献などで同+12.4%となりました。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成長率も同+9.2%となったほか、サイラスワンは+3.1%の増益に転じました。
- 規模が最大の米国市場は成熟しており、データセンターの買収を通じて成長性の高い欧州やラテン・アメリカ、アジアにシフトする動きが強まっています。

\*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



### 貸倉庫のファンダメンタルズは堅調

- 貸倉庫REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+13.8%となりました。コロナ禍で発生したWFHによる需要や堅調な住宅市場を背景に貸倉庫への需要が引き続き伸びており、ファンダメンタルズに改善につながりました。
- 最大手のパブリック・ストレージの調整済みFFO成長率は同+9.3%と大きく増加しました。稼働率および賃貸料の伸びがともに改善し、既存施設のNOIは同+6.7%の増益となりました。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+21.0%となりました。既存施設のNOIの伸びは同+6.5%となったものの、店舗の買収などもあって大幅な増益となりました。
- 中小の事業者がひしめく貸倉庫事業ですが、最大手のパブリック・ストレージが4月に同業のezストレージの買収を行うなど、貸倉庫REIT各社が事業再編を進めています。

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。

## 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、低調な商業施設の影響で前年同期比▲9.9%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（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。以下同じ。）は前年同期比▲2.4%となりました。事業縮小を進めている資産運用事業が減収となった影響が大きくなったほか、債務の期限前返済の減損がマイナス寄与となりました。レストランや産業施設などを運営するペリートのAFFO成長率は、発行済み株式数の増加の影響で同▲4.8%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既存施設でキャッシュベースのNOIの伸びがマイナスとなったことで同▲15.6%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

- 特使施設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。以下同じ。）は、引き続き、物件買収による賃貸料の増加などから前年同期比+23.7%の増益となりました。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▲4.6%の減益となりました。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+5.0%となりました。文書管理事業は同+3.6%増収、サービス事業が同▲2.9%の減収になったものの、マージンが改善し増益に転じました。

## ホテル・レジャー



### レジャー需要は回復の兆しも

- 多くのホテル・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ワクチン接種が広がりレジャー目的の旅行に回復の兆しを見られます。
- 最大手のホスト・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFOは赤字から脱却しましたが前年同期比で▲95.7%と大幅な減益となりました。平均稼働率は26.6%と前年同期の59.0%を大きく下回っていますが、フロリダやヒューストンでは50%程度まで回復しました。パーク・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFOは赤字が続いており、稼働率が前年同期の61.7%から26.4%に低下していることや宿泊料も3割減となったため、1部屋当たりの収益は同▲70.0%と大きな落ち込みが続いています。
- ワクチン接種の拡大から全米で移動や営業規制の解除が進んでおり、足元ではレジャー需要の回復が見られ、サマーシーズンに期待が高まっています。

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。