

米国REIT各セクターの

決算結果 2019年 第4四半期（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（2019年12月31日時点164社）の2019年第4四半期（10-12月期）決算が発表されました。（3月17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+5.0%と前四半期よりも高い伸びとなり良好な決算内容となりました。産業施設REITや住居REITなどは良好な不動産ファンダメンタルズを反映した一方で、商業・小売REITやホテル・レジャーREITは増益に転じたものの、ファンダメンタルズが悪化する中で決算内容は低調でした。下記の数値に表れていない（比較可能なFFOを公表していないため）インフラストラクチャーREITやデータセンターREITは、引き続き、データ通信量の拡大を背景に良好な決算内容となりました。

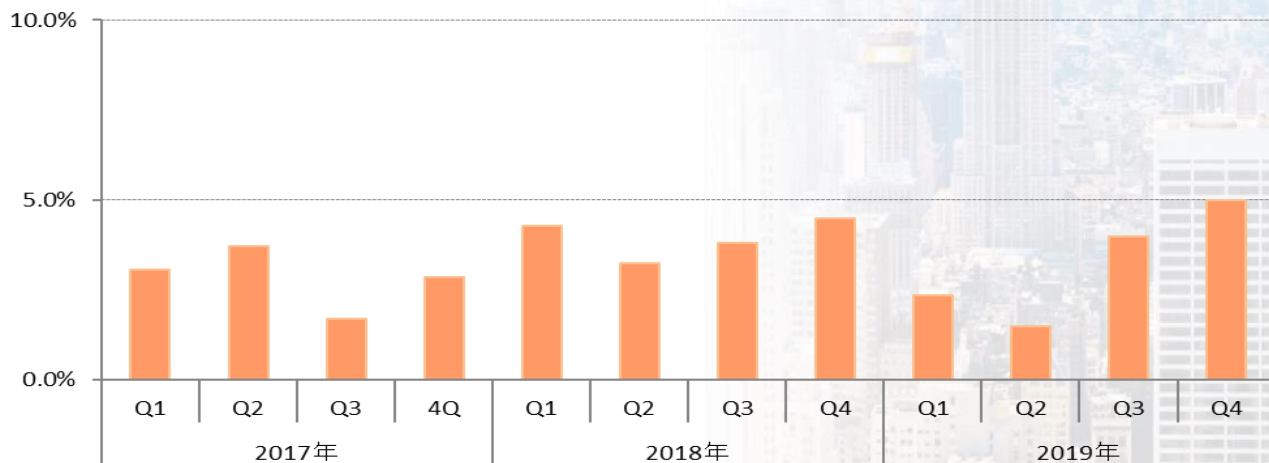
各セクターの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）

	2017年				2018年				2019年			
	Q1	Q2	Q3	4Q	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
全体	3.1%	3.7%	1.7%	2.9%	4.3%	3.2%	3.8%	4.5%	2.4%	1.5%	4.0%	5.0%
オフィス	-1.7%	-5.6%	-0.2%	4.0%	5.8%	2.6%	5.5%	5.3%	5.0%	3.9%	3.8%	3.7%
産業施設	6.6%	21.9%	-2.9%	5.2%	16.8%	-4.1%	8.2%	17.0%	-3.0%	7.8%	21.3%	4.2%
商業・小売	2.8%	5.0%	4.3%	3.5%	2.9%	2.9%	3.6%	0.0%	-0.5%	0.1%	-0.6%	4.4%
住居	5.9%	4.5%	5.6%	5.9%	4.4%	6.2%	6.1%	3.5%	6.6%	5.5%	5.8%	6.8%
複合施設	1.6%	-2.5%	1.4%	-2.7%	5.1%	4.0%	-2.0%	-4.2%	7.6%	-8.9%	-4.8%	4.2%
ホテル・レジャー	1.0%	-5.3%	-9.1%	-1.9%	-3.9%	7.0%	3.7%	-0.1%	6.0%	-2.6%	-2.0%	2.9%
貸倉庫	9.8%	7.0%	5.6%	5.2%	5.3%	3.7%	4.1%	4.1%	3.3%	3.6%	2.0%	2.2%
医療施設	-0.5%	-3.2%	-1.0%	-4.0%	-1.3%	0.0%	-3.2%	-5.6%	-4.4%	-4.1%	-1.0%	3.4%
インフラストラクチャー	-14.3%	-5.1%	-8.2%	-4.0%	-9.0%	-1.1%	2.2%	29.3%	1.8%	6.5%	2.2%	0.0%
データセンター	10.5%	10.9%	6.9%	12.2%	9.0%	6.9%	4.9%	5.9%	3.6%	1.4%	5.8%	0.9%
特殊施設	-0.8%	6.0%	1.0%	0.6%	4.0%	15.9%	9.2%	2.2%	6.9%	-5.0%	-1.1%	26.7%

期間：2017年第1四半期～2019年第4四半期
小数第2位を四捨五入して表示。

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

米国REITの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）



期間：2017年第1四半期～2019年第4四半期

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

オフィス

好調な決算だったものの、先行きには不透明感も



- オフィスREIT全体の調整済みFFO成長率の伸びは前年同期比+3.7%と前期並みの伸びとなりました。ニューヨークやワシントンDCなど一部の都市を除き全国ベースでは新規物件供給が落ち着いている状況です。引き続き、ハイテク産業のオフィス需要が伸びている西海岸地域では需給がひっ迫しています。
- オフィスREIT最大手のポストン・プロパティーズのFFO成長率（比較可能な調整済みFFOが公表されていないため、セクター別の調整済みFFO成長率の計算に含めていません）は同+17.6%と大幅な伸びとなりました。大型開発案件の完工による収益化が背景にあります。また、ライフサイエンス向け研究施設などを提供するアレクサンドリアの調整済みFFO成長率は同+5.4%と好調を維持しました。

産業施設

物流施設の需要は旺盛だが、一時的な物流の混乱には注意



- 産業施設REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+4.2%と堅調な伸びとなりました。2019年は、オンラインショッピングの伸長で物流施設の需要が強く稼働率も高水準を維持することができ、NOIは概ね1桁半ばの伸びでした。また、産業施設最大手のプロロジスや運用会社のブラックストーンによる買収が相次ぎ、業界再編が進みました。好調なファンダメンタルズが続くとみられる一方で、新型コロナウイルスの影響で物流が滞る可能性も指摘されています。
- プロロジスの調整済みFFO成長率は同+5.0%と市場予想を上回りました。稼働率が前年比で1.0%低下したものの、更新時賃貸料が2桁の伸びを維持しました。また、大手のデューク・リアルティの調整済みFFO成長率は、良好なファンダメンタルズを背景に同+8.6%と加速しました。

商業・小売

小売り業界の不振が続いており、ファンダメンタルは悪化



- 商業・小売REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+4.4%と前四半期と比べると持ち直しの動きとなりました。引き続きテナント企業の経営破綻や店舗閉鎖によりモールREITにとって厳しい状況が続きました。
- モールREIT最大手のサイモン・プロパティーズ・グループのFFO成長率は債務の早期償還費用を除くと同+2.8%の増益となりました。また、同社は同業のトープマン・センターズの買収を発表しました。一方で、メイスリッチなど他のモールREIT各社は収益が悪化しました。
- 一方、主に生活必需品を扱うスーパーマーケットやディスカウントストアなどをテナントに持つショッピング・センターREITや独立店舗REITは引き続き安定した既存店NOIの伸びが見られました。

住居

好調な決算内容だが、今後の需給関係に懸念も



- 住居REITの業績は概ね良好で調整済みFFO成長率は前年同期比+6.8%となりました。足元で集合住宅の着工件数が急増しており2021年後半に需給が緩む可能性が指摘されています。
- 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成長率は同+8.3%となり、大手のアパロンベイ・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+5.2%、+8.2%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+6.8%、+8.3%と良好な決算を維持したほか、戸建て住宅REITのインビテーション・ホームズとアメリカン・ホームズ4レントの調整済みFFO成長率はそれぞれ同+6.7%、+7.4%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 2019年 第4四半期（10-12月期）

情報提供資料

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保有・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+4.2%となりましたが、一部の銘柄の寄与度が大きく、その他は冴えない結果となりました。
- 複合施設REITの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キャリアの調整済みFFO成長率（比較可能な調整済みFFOは未公表）は、前四半期から改善したものの、増資による希薄化の影響などで同▲3.8%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保有するボルナド・リアルティ・トラストの調整済みFFO成長率は非中核資産の売却を実施したものの同変わらずとなりました。

ホテル・レジャー



新型コロナウイルスの感染拡大が追い打ちに

- ホテル・レジャーREITの調整済みFFO成長率は前年同期比+2.9%と一転して増益となりました。ペブルブルック・ホテル・トラストのラサール・ホテル・プロパティーズ買収がプラス寄与となったため、この要因を除くと前四半期同様に減益となりました。
- 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▲4.7%と引き続き減益決算となりました。当四半期は13億米ドルの非中核資産の売却や保有物件の改修などを進めたために同▲2.0%の減収となったものの、1部屋当たりのホテル収入は同+1.9%と増加しました。
- 物件供給増に加え、新型コロナウイルスの感染拡大による宿泊客の急減というファンダメンタルズの悪化のため、一部のREITは通期見直しを取り下げました。

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+2.2%と前四半期並みの伸びに留まりました。新規物件の供給増加が見られ賃貸収入の伸びが圧迫されるなどファンダメンタルズの悪化が続いており、2020年通期の見直しも厳しいと見られています。
- 最大手のパブリック・ストレージの調整済みFFO成長率は前年同期比+1.1%と前四半期と同じ伸びとなりました。稼働率や賃貸料の伸びがそれぞれ同+0.6%、+1.3%に留まったほか、販売促進費用の増加により既存施設NOIは同+0.1%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+4.1%と前四半期から若干回復しました。既存店舗の賃料収入は同+2.5%の増収に留まったほか、経費が同+6.6%伸びたため、NOIは同+1.0%となりました。

医療施設



新型コロナウイルスの感染拡大が新たなリスクファクターに

- 医療施設REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+3.4%と前四半期から回復しました。高齢者向け住宅の運営事業部門が、新規物件の供給増の影響でファンダメンタルズの改善が遅れている一方、メディカル・オフィス・ビルディングは安定した収益の伸びが見られました。
- ビック3の最大手のウエルタワースの調整済みFFO成長率は前年同期比+4.0%となり、どの事業部門も既存施設NOIが1桁前半の安定した伸びとなりました。ヘルスピークはライフサイエンス部門が引き続き好調で調整済みFFO成長率は同+2.3%と改善しました。高齢者向け住宅事業の不振が続いているベンタスは同▲3.1%の減益と厳しい決算が続きました。
- 新型コロナウイルスの感染拡大により高齢者の死亡数が増加すると医療施設REITの成長ストーリーの前提が崩れるとの警戒感が市場で広がっています。

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。

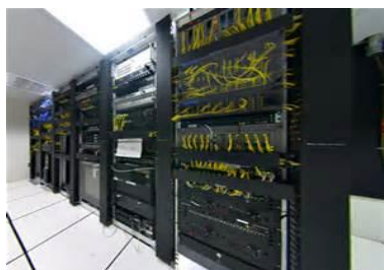
インフラストラクチャー



通信キャリアの統合が進むものの次世代通信規格「5G」への期待大

- インフラストラクチャーREITの調整済みFFO成長率は前年同期比変わらずとなりましたが、ほとんどのREITで比較可能な調整済みFFOを公表されておらず、業績実態が反映されていません。5G（次世代通信規格）の設備投資拡大の恩恵を受ける通信铁塔REIT各社のFFO成長率は高く、主要テナントである通信キャリア大手のT-モバイルとスプリントの合併も設備投資額の拡大期待から市場の反応はポジティブとなっています。
- 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を除くと前年同期比+14.5%と高い伸びとなりました。SBAコミュニケーションズは同+10.0%となりました。一方、過去の業績の修正報告を行ったクラウン・キャッスル・インターナショナルは同▲0.7%の減益となりました。

データセンター



データ通信量の増大により競争環境が徐々に改善

- データセンターREIT全体の調整済みFFO成長率は前年同期比+0.9%と再び鈍化しました。
- 最大手のエクイニクスの調整済みFFO成長率（比較可能な調整済みFFOは未公表）は同+7.4%となりました。2020年は同+10%の成長を見込んでいます。ハイパースケールビジネス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、同▲3.6%と減益となりました。同社は3月に欧州の同業のインターシオンの買収を完了しました。
- サイラスワンの調整済みFFO成長率は市場予想を上回る+15.1%となりました。同時にCEOの退任も発表しており、同社の身売り観測が強まりました。

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プロパティーズの調整済みFFO成長率（比較可能な調整済みFFOは未公表）は前年同期比+2.8%と前四半期から改善しました。また、ゲーミング・アンド・レジャー・プロパティーズのFFO成長率はテナントであるエルドラード・リゾートの不動産買収効果などで同+73.3%と高い伸びを維持しました。
- 新型コロナウイルスの米国内の感染拡大によるカジノ施設の営業停止措置などを受けて2020年の業績に不透明感が強まりました。
- 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成長率は人件費などの削減効果で前年同期比+16.1%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。

※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。