

米国REIT各セクターの 決算結果 (2021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2021年4-6月期の決算がほぼ揃いました。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+11.0%と大幅な増益となりました。
- 新型コロナウイルスのワクチン接種が進み、経済活動が正常化するにつれてホテル・レジャーREITや商業・小売REIT、貸倉庫REIT、特殊施設REITなどがセクターが大幅な業績改善となりました。産業施設REITは特殊要因で減益決算となったものの、貸倉庫REITと共に、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。
- 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）。

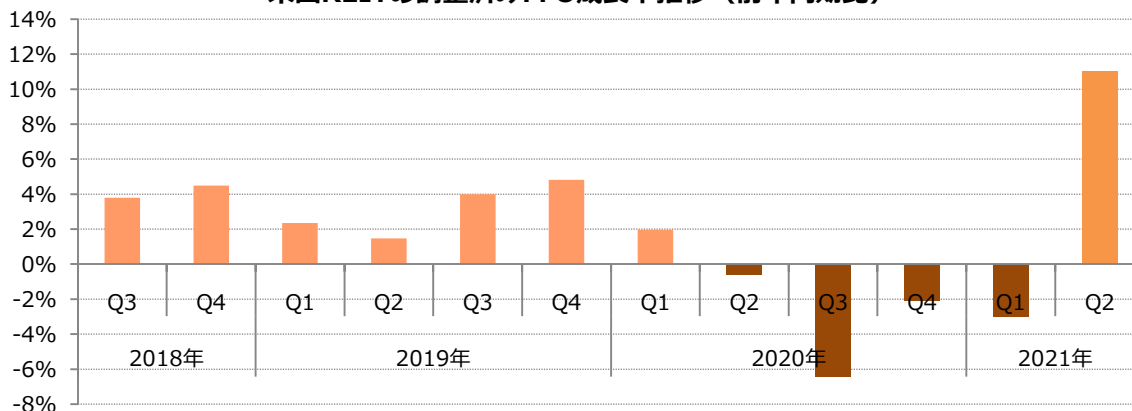
各セクターの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）

	2018年		2019年				2020年				2021年	
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
全体	3.8%	4.5%	2.4%	1.5%	4.0%	4.8%	2.0%	-0.6%	-6.4%	-2.1%	-3.0%	11.0%
インフラストラクチャー	2.2%	29.3%	1.8%	6.5%	2.2%	2.2%	-*1	-*1	-*1	-*1	-*1	-*1
住居	6.1%	3.5%	6.6%	5.5%	5.8%	6.8%	6.3%	-1.2%	-4.1%	-5.9%	-8.0%	6.2%
商業・小売	3.6%	0.0%	-0.5%	0.1%	-0.6%	4.4%	-4.1%	-21.4%	-16.6%	-8.8%	-9.7%	38.7%
医療施設	-3.2%	-5.6%	-4.4%	-4.1%	-1.0%	3.4%	3.5%	-4.4%	-7.7%	-6.3%	-10.7%	-2.9%
産業施設	8.2%	17.0%	-3.0%	7.8%	21.3%	4.2%	9.9%	26.5%	-3.4%	10.2%	12.8%	-3.4%
オフィス	5.5%	5.3%	5.0%	3.9%	3.8%	3.7%	5.4%	-3.0%	-2.2%	-3.3%	-3.6%	6.4%
データセンター	4.9%	5.9%	3.6%	1.4%	5.8%	0.9%	-5.3%	-0.9%	-4.5%	0.0%	8.7%	1.0%
貸倉庫	4.1%	4.1%	3.3%	3.6%	2.0%	2.2%	3.8%	-3.6%	-0.1%	8.3%	13.8%	28.9%
複合施設	-2.0%	-4.2%	7.6%	-8.9%	-4.8%	4.2%	-4.8%	-29.6%	-30.5%	-27.1%	-9.9%	15.4%
特殊施設	9.2%	2.2%	6.9%	-5.0%	-1.1%	26.7%	6.9%	1.3%	-4.3%	-12.2%	-7.7%	22.2%
ホテル・レジャー	3.7%	-0.1%	6.0%	-2.6%	-2.0%	2.9%	-61.3%	N/A*2	N/A*2	N/A*2	-76.1%	N/A*2

*1 2020年Q1～2021年Q2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 - と表記しています。

*2 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 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3四半期～2021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米金融調査会社SNL Financial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。

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」は本格化へ

- 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+18.9%、同+17.9%、同+15.3%となりました。
- 引き続き、モバイルデータ通信量の増加を背景に通信キャリア各社の旺盛な需要が追い風となっています。米国内では、5G（次世代通信規格）向けの設備投資拡大が本格化し各社とも通信鉄塔ビジネスが好調でした。一方、クラウン・キャッスルが手掛けるスモールセルビジネスは、キャリア各社が通信鉄塔への投資を先行させたため、同社計画に対して未達となりました。
- 米国外ではアメリカン・タワーが欧州の通信鉄塔の買収を完了したほか、SBAコミュニケーションズがタンザニアへの投資を始めるなどの動きが見られました。

住居



サブセクターで明暗が分かれるもファンダメンタルズは改善へ

- 住居REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+6.2%となりました。集合住宅REITは減益が続いたものの、簡易型住宅REITや戸建て住宅REITが大幅な増益となりました。経済活動の正常化が進むなかで集合住宅REITのファンダメンタルズも改善しており、稼働率や賃貸料もコロナ前の水準に戻りつつあります。
- 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・レジデンシャルや、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▲11.2%、同▲16.3%、同▲3.8%と前四半期から減益幅をやや縮小しました。
- 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、RV部門やマリナー部門が好調で、同+60.7%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成長率は稼働率の改善などNOIが同+8.4%の伸びになったことや支払金利費用の減小で同+15.6%となりました。

商業・小売



2019年第4四半期以来の増益決算

- 商業・小売REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+38.7%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+52.8%の大幅増益となりました。トープマン・センターズの買収よりNOIが同+32.5%となったことや繰延税金負債の取崩しなどが寄与しました。稼働率が91.8%と前四半期から1.0%上昇したほか、モールへの客足の増加や小売店の販売額の増加などを受けて、再度、通期の業績見通しを上方修正しました。
- 優良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・インカムは調整済みFFO成長率は同+4.8%となりました。他の独立店舗REITも高い伸びとなりました。
- ショッピング・センターREITの調整済みFFO成長率は大幅な増益に転じました。最大手のリージェンシー・センターズの調整済みFFO成長率は同+62.3%となったほか、フェデラル・リアルティ・インベストメントも同+83.1%と高い伸びとなり、通期見通しも大幅に上方修正しました。

医療施設



不振が続いた高齢者向け住宅事業に下げ止まり感も

- 医療施設REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲2.9%と減益が続きましたが、前四半期から減益幅を縮小しました。
- ビッグ3と呼ばれる、最大手のウェルタワー及びベントス、ヘルスピークの調整済みFFO成長率はそれぞれ同▲8.1%、同▲5.2%、同0.0%となり、前四半期から大きく改善が見られました。ウェルタワーとベントス、ヘルスピークの高齢者向け住宅運営事業の既存施設NOIがそれぞれ同▲17.6%、同▲12.0%、同▲25.8%と悪化が続いたものの、前四半期と比べやや下げ止まり感が出てきました。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になりました（ベントスの同事業は同+12.6%）。ヘルスピークのライフサイエンス事業は同+7.8%と引き続き良好な業績となりました。
- 高度介護施設を運営するオメガ・ヘルスケア・インベスターズの調整済みFFO成長率は同+4.9%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+13.2%と良好な決算内容が続きました。

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▲3.4%と減益決算となりましたが、最大手のプロロジスの特殊要因によるもので、引き続き、eコマースによる物流施設への需要が高まりが、産業施設REITの追い風となっています。
- プロロジスの調整済みFFO成長率は、前年同期に計上したJVの収益が今四半期はなかったことから同▲9.0%（この要因を除いたベースでの同成長率は同+14.8%）となりました。稼働率は96.0%と前四半期から改善し、更新時賃貸料も同+31.5%となりました。大手のデューク・リアルティは同+15.8%となり、稼働率および賃貸料の改善に加え、新規物件の開発もプラス寄与しました。
- 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、アグロ・マーチャント・グループの買収に伴う株式発行による希薄化の影響で同▲44.4%の大幅減益となりました。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が続き、NOIが▲0.8%の減益となりました。

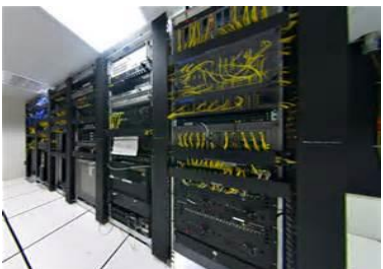
オフィス



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+6.4%と増益に転じました。WFH（在宅勤務）の普及やサブリース（又貸し）の増加が、オフィスREITには逆風となっているものの、稼働率などファンダメンタルズは各社まちまちとなりました。
- 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、解約手数料算入などもあり同+13.2%となりました。オフィス部門の既存施設の稼働率が引き続き同▲2.8%低下したものの、小売や駐車場、ホテル部門が改善したことで、キャッシュNOIが同+7.5%となりました。一方、主に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+6.6%となりました。
- 9月にも従業員をオフィスに戻す動きが出ていましたが、新型コロナウイルス変異株の感染拡大を受けてオフィス回帰の動きが後ずれする可能性が強まってきました。

データセンター



競争環境激化から米国外に活路

- データセンターREITの調整済みFFO成長率は前年同期比+1.0%となりました。アマゾンやマイクロソフトといったクラウド・プロバイダーによる需要が伸びている一方、データセンター開発による供給も増加しており、米国内での競争環境が厳しく、米国外に活路を見出している状況となっています。
- 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、好調なインターコネクション^{*1}部門が寄与したことなどにより同+10.4%となりました。一方、ハイパースケールビジネス^{*2}が主力のデジタル・リアルティ・トラストの調整済みFFO成長率は英国の法人税の影響で変わらずとなったほか、サイラスワンは発行済み株式数増で同▲2.9%に転じました。
- 6月には、投資会社のブラックストーンがQTSリアルティ・トラストの買収を発表しました。

*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引き続き堅調

- 貸倉庫REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+28.9%と大幅な増益となりました。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ファンダメンタルズの改善が続きました。最大手のパブリック・ストレージによる同業ezストレージの買収や、新規物件開発などの外部成長戦略も寄与しました。
- パブリック・ストレージの調整済みFFO成長率は同+28.0%と大きく上昇しました。稼働率および賃貸料ともに改善したほか、マーケティング費用の削減などもあり既存施設のNOIは同+21.7%の増益となりました。また、大手のエクストラ・スペース・ストレージも既存施設のNOIが同+20.2%となり、調整済みFFO成長率が同+33.3%となりました。良好なファンダメンタルズを背景に上半期は好調だったものの、下半期には減速するとの見方も出ています。

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。

※JV（ジョイント・ベンチャー/共同企業体）とは、建設企業が単独で受注および施工を行う通常の場合とは異なり、複数の建設企業が、一つの建設工事を受注、施工することを目的として形成する事業組織体のことを言います。

※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の決算は回復

- 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成長率は商業施設などコロナ禍でマイナスの影響を受けた施設が回復したことで前年同期比+15.4%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）は同+11.4%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ものの、有利な条件で資金調達し物件買収戦略を進めた不動産事業の増収が大きく寄与しました。レストランや産業施設などを運営するベリートの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+8.0%となりました。同社は独立店舗REITのリアルティ・インカムと合併すると発表しました。なお、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・トラストはオフィスREITにセクター替えとなりました。

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プロパティーズの調整済みFFO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+14.9%の増益となりました。8月に同社は同業のMGMグロス・プロパティーズを買収すると発表しました。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、カジノ施設の買収などによりNOIは+同6.8%の増益となったものの、発行済み株式数の増加で同+3.6%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+19.0%の大幅増益となりました。文書管理事業は同+6.1%、サービス事業が同+31.5%の増収になりました。

ホテル・レジャー



レジャー需要は大幅回復

- 多くのホテル・レジャーREITの調整済みFFOは業績が大幅に改善しました。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が大幅に回復しました。一方、ビジネス需要は引き続き停滞しました。
- 最大手のホスト・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFO成長率は前年同期の赤字から黒字に転換しました。6月の平均稼働率は48.5%と前年同期の10.5%から大きく回復しました。1部屋当たりの平均宿泊料も前年同期比+18.3%の上昇となっており、1部屋当たりの収入は前年比で5倍以上となりました。パーク・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFOは赤字が続いているものの、赤字幅は縮小しました。稼働率が前年同期の6.1%から42.3%に改善していることや1部屋当たりの宿泊料も同+44.6%上昇しました。
- 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だものの、デルタ株の感染拡大による影響が懸念されています。

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。