

米国REIT各セクターの 決算結果 (2021年7-9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7-9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+13.5%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連れてホテル・レジャーREITや商業・小売REITなどのセクターが大幅な業績改善となりました。産業施設REITや貸倉庫REITも構造的な変化を追い風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）。

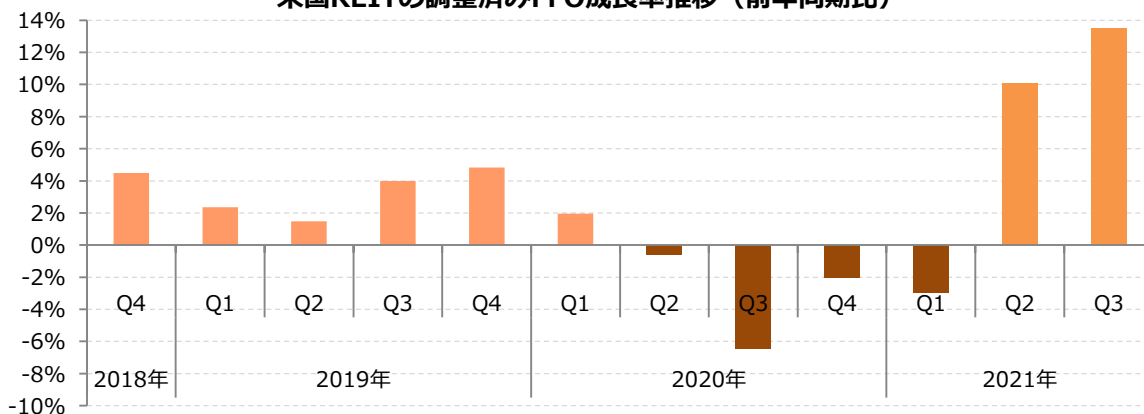
各セクターの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）

	2018年	2019年				2020年				2021年		
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
全体	4.5%	2.4%	1.5%	4.0%	4.8%	2.0%	-0.6%	-6.4%	-2.1%	-3.0%	10.1%	13.5%
インフラストラクチャー*1	29.3%	1.8%	6.5%	2.2%	2.2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
住居	3.5%	6.6%	5.5%	5.8%	6.8%	6.3%	-1.2%	-4.1%	-5.9%	-8.0%	6.2%	9.6%
商業・小売	0.0%	-0.5%	0.1%	-0.6%	4.4%	-4.1%	-21.4%	-16.6%	-8.8%	-9.7%	38.5%	27.4%
医療施設	-5.6%	-4.4%	-4.1%	-1.0%	3.4%	3.5%	-4.4%	-7.7%	-6.3%	-10.7%	-2.9%	-1.2%
産業施設	17.0%	-3.0%	7.8%	21.3%	4.2%	9.9%	26.5%	-3.4%	10.2%	12.8%	-3.4%	14.1%
オフィス	5.3%	5.0%	3.9%	3.8%	3.7%	5.4%	-3.0%	-2.2%	-3.3%	-3.6%	6.4%	6.4%
データセンター	5.9%	3.6%	1.4%	5.8%	0.9%	-5.3%	-0.9%	-4.5%	0.0%	8.7%	1.0%	6.7%
貸倉庫	4.1%	3.3%	3.6%	2.0%	2.2%	3.8%	-3.6%	-0.1%	8.3%	13.8%	28.9%	33.0%
複合施設	-4.2%	7.6%	-8.9%	-4.8%	4.2%	-4.8%	-29.6%	-30.5%	-27.1%	-9.9%	15.4%	11.5%
特殊施設	2.2%	6.9%	-5.0%	-1.1%	26.7%	6.9%	1.3%	-4.3%	-12.2%	-7.7%	20.4%	10.6%
ホテル・レジャー*2	-0.1%	6.0%	-2.6%	-2.0%	2.9%	-61.3%	-	-	-	-76.1%	-	-

*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N/Aと表記しています。

*2 2020年Q2～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、同期間および2021年Q2、Q3は-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4四半期～2021年第3四半期

※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



「5G」向け設備投資とスプリントの重複施設キャンセルが鍵に

- 通信鉄塔REIT最大手のアメリカン・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+11.7%、同+13.5%、同+13.9%となりました。
- モバイルデータ通信量の増加や5G（次世代通信規格）の普及を追い風に通信キャリアの設備投資拡大が本格化する一方で、スプリント買収に伴うモバイルの重複施設のキャンセルが収益拡大の足かせになっています。ケーブルTV大手のディッシュ・ネットワークの参入が期待されるものの、成長の踊り場となる可能性が強まっています。
- アメリカン・タワーがデータセンターREITのコアサイトの買収を発表しました。テナントの多角化は評価されるもののシナジー効果は未知数です。

住居



集合住宅REITのファンダメンタルズも大きく改善へ

- 住居REITの調整済みFFO成長率は、簡易型住宅REITや戸建て住宅REITの好決算が牽引役となり、前年同期比+9.6%となりました。
- 集合住宅REIT大手のアバロンベイ・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、いずれも同±0.0%となりました。都市部への回帰の動きを背景に前四半期の減益幅から改善しました。また、人口流入が続くサンベルト地域に展開するミッド・アメリカ・アパートメントは同+13.4%と大幅な増益となりました。
- 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部門の好調が続き、同+31.9%となりました。また、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成長率が賃貸料の2桁上昇などによってNOIが同+11.9%となったほか、経費の上昇を抑制できたことで同+26.7%となりました。

商業・小売



経済活動の正常化によって大幅増益に

- 商業・小売REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+27.4%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+52.7%と前四半期に続いて大幅増益となりました。破綻したフォーエバー21などの投資持ち分交換に伴う一時的な利益の計上が増益幅を押し上げました。稼働率が改善し、テナントである小売店の売上げも伸びていることなどから、通期の業績見直しを再度、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・インカム調整済みFFO成長率は同+8.5%となったほか、ストア・キャピタルといった他の独立店舗REITも2桁以上の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、前四半期に続いて大幅な増益となりました。大手のフェデラル・リアルティ・インベストメントが同+34.8%と高い伸びとなり、通期見直しも大幅に上方修正しました。

医療施設



高齢者向け住宅事業は回復するも力不足

- 医療施設REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲1.2%と減益決算が続きました。
- ビッグ3と呼ばれる、最大手のウェルタワールおよびベントス、ヘルスピークの調整済みFFO成長率は、それぞれ同▲4.8%、同▲2.7%、同±0.0%となり、前四半期から減益幅がやや縮小したものの、いずれも高齢者向け住宅運営事業の不振が続き、ウェルタワールとベントスの同事業の既存施設NOIが同▲14.9%と同▲12.7%と低迷が続きました。一方、MOB（メディカル・オフィス・ビルディング）事業は1桁前半の安定した伸びとなり、ヘルスピークのライフサイエンス事業は同+6.8%と好調を維持しました。
- 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+3.7%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+7.3%と概ね安定した決算内容となりました。

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。

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+14.1%と大幅な増益となりました。引き続き、eコマースによる物流施設への需要の高まりに加え、世界的なサプライチェーンの混乱を受けて企業が在庫の積み増しに動いていることも産業施設REITの追い風となりました。
- プロロジスの調整済みFFO成長率は同+15.6%となりました。稼働率は96.6%となり、空きが出て直ぐに埋まってしまうほどに需要が強いと同社のCEOはコメントをしています。また、大手のデューク・リアルティの調整済みFFO成長率は同+15.0%となるなど、業界全体で高い伸びとなりました。
- 一方、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▲17.9%と減益決算が続きました。既存施設のNOIは▲5.1%の減益でサプライチェーンの混乱による稼働率の低下がみられるほか、労働コスト上昇によるマージンの圧迫が影響しました。

オフィス



新型コロナウイルスの感染再拡大によりオフィス回帰が後ずれに

- オフィスREITの調整済みFFO成長率は前年同期比+6.4%と前四半期とほぼ同じ伸び率となりました。引き続き、WFH（ワーク・フロム・ホーム）が構造的にオフィス需要を減退させ、新規の物件供給が抑制されてもサブリース（又貸し）の増加により、需要と供給のバランスが崩れている状況が続いています。
- 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+10.2%となりました。駐車場収入などが上振れてキャッシュNOIが同+9.2%となりました。一方、主にライフサイエンス向け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。
- 一部の企業が従業員をオフィスに戻す動きが出ていましたが、足元の感染拡大を受けて、さらにオフィス回帰の動きが後ずれする展開となっています。

データセンター



M&Aによる業界再編が進む

- データセンターREITの調整済みFFO成長率は前年同期比+6.7%となりました。デジタル化の進展で受注状況は良好ですが、テナントの価格支配力が強い内部成長率は鈍化傾向となっており、買収や開発などの外部成長を進めています。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部門の寄与などで同+7.1%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+7.1%となりました。
- 11月に、データセンターREITのコアサイトとサイラスワンが、それぞれ、アメリカン・タワー、KKRなどに買収されることが発表されました。買収完了後には、データセンターREITはエクイニクスとデジタル・リアルティ・トラストの2社だけとなります。

*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



貸倉庫の良好なファンダメンタルズは継続

- 貸倉庫REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+33.0%と、前四半期に続いて大幅な増益となりました。稼働率が高水準で推移し、賃貸料が大幅に上昇したことで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・ストレージの調整済みFFO成長率は同+30.0%と大きく伸びました。稼働率が90%台後半まで上昇しているなかで賃貸料が2桁の伸びとなったことから既存施設の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・ストレージの調整済みFFO成長率も同+41.2%となりました。同様に既存施設のNOIの伸びが同+27.8%となりました。
- パブリック・ストレージが4月のezStorageの買収に続いて56箇所の貸倉庫を15億米ドルで買収するなど積極的なM&Aを展開しているほか、プライベート・エクイティ・ファンドも参入するなど業界の再編が進んでいます。

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の決算は回復

- 商業・小売、オフィス、産業施設などさまざま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+11.5%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。）は同+7.8%となりました。不動産事業にて、テナントの事業回復によって賃貸料回収率が上昇したことなどがプラスに影響しました。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、同+7.8%となりました。11月に同社は独立店舗REITのリアルティ・インカムと合併が完了しました。

特殊施設



文書保管や屋外広告、娯楽施設などさまざま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+5.9%の増益となりました。同社は、ベネチアンリゾートの不動産や同業のMGMグロース・プロパティーズなどを買収しラスベガスでの事業を固めていく方針です。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、発行済み株式数の増加により同▲1.1%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+14.3%の大幅増益となりました。部門別では、文書管理事業は同+3.2%、サービス事業が同+20.9%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

- ホテル・レジャーREITの調整済みFFOは、業績が大幅に改善し前年同期の赤字から黒字に転換しました。新型コロナウイルスの変異株の感染拡大の影響もあったものの、夏場のレジャー需要が大きく膨らみました。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。9月の平均稼働率は55.4%と前年同期の19.9%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+22.4%の上昇となっており、一部屋当たりの収入は同+240.0%の増収となりました。パーク・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFOも同様に黒字に転換しました。稼働率は51.3%に改善し、1部屋当たりの宿泊料も同+50.0%上昇しました。
- レジャー需要は旺盛なものの、ビジネス需要の回復が見られないことや地域間に格差もあることからコロナ禍前の水準までの回復までに時間がかかるとみられています。

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。