

# 米国REIT各セクターの 決算結果 2019年 第2四半期（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（2019年6月28日時点166社）の2019年第2四半期（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（注）成長率は全体で前年同期比+1.5%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などの一部の銘柄で比較可能な調整済みFFOが公表されなかったことが減速した一因となったものの、実態は概ね市場予想並みの安定した内容となりました。商業・小売REITやホテル・レジャーREITなど一部のセクターではファンダメンタルズの悪化がみられたものの、多くのREITが2019年の通期業績の見通しを上昇修正または据え置いたため、年後半も安定した事業環境が続くとみられます。

## 各セクターの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）

	2016年		2017年				2018年				2019年	
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	4Q	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
全体	4.8%	2.2%	3.1%	3.7%	1.7%	2.9%	4.3%	3.2%	3.8%	4.5%	2.4%	1.5%
オフィス	-1.0%	-1.3%	-1.7%	-5.6%	-0.2%	4.0%	5.8%	2.6%	5.5%	5.3%	5.0%	3.9%
産業施設	19.4%	3.3%	6.6%	21.9%	-2.9%	5.2%	16.8%	-4.1%	8.2%	17.0%	-3.0%	7.8%
商業・小売	3.9%	4.7%	2.8%	5.0%	4.3%	3.5%	2.9%	2.9%	3.6%	0.0%	-0.5%	0.1%
住居	3.7%	4.1%	5.9%	4.5%	5.6%	5.9%	4.4%	6.2%	6.1%	3.5%	6.6%	5.5%
複合施設	2.6%	-6.7%	1.6%	-2.5%	1.4%	-2.7%	5.1%	4.0%	-2.0%	-4.2%	7.6%	-8.9%
ホテル・レジャー	4.6%	1.2%	1.0%	-5.3%	-9.1%	-1.9%	-3.9%	7.0%	3.7%	-0.1%	6.0%	-2.6%
貸倉庫	11.6%	10.5%	9.8%	7.0%	5.6%	5.2%	5.3%	3.7%	4.1%	4.1%	3.3%	3.6%
医療施設	1.0%	0.2%	-0.5%	-3.2%	-1.0%	-4.0%	-1.3%	0.0%	-3.2%	-5.6%	-4.4%	-4.1%
インフラストラクチャー*	6.4%	-9.5%	-14.3%	-5.1%	-8.2%	-4.0%	-9.0%	-1.1%	2.2%	29.3%	1.8%	6.5%
データセンター	11.5%	6.8%	10.5%	10.9%	6.9%	12.2%	9.0%	6.9%	4.9%	5.9%	3.6%	1.4%
特殊施設	-3.9%	-0.6%	-0.8%	6.0%	1.0%	0.6%	4.0%	15.9%	9.2%	2.2%	6.9%	-5.0%

※期間：2016年第3四半期～2019年第2四半期 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

※小数第2位を四捨五入して表示。

\* インフラストラクチャーREITは一部のREITしか比較可能な調整済みFFOを公表しておらず、セクター全体の成長率は実際の業績動向を示していません。

## 米国REITの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）



※期間：2016年第3四半期～2019年第2四半期 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FFO。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

# 米国REIT各セクターの 決算結果 2019年 第2四半期（4-6月期）

情報提供資料

## オフィス



決算内容は底堅いものの、ファンダメンタルズはやや軟化

- 一部地域における需給環境が悪化したことや賃貸料の伸びが鈍化したことなどから、オフィスREITの調整済みFFO成長率は前年同期比で+3.9%とやや低調な決算となりました。地域別では、引き続きハイテク企業が集まる米国西海岸や大手企業の本社移転が増えているサンベルト（南部）地域は相対的に良好だったものの、ニューヨークやワシントンDCなどの東海岸の都市では新規物件供給の増加が重石となりました。
- ボストン・プロパティーズが公表したFFO成長率は前年同期比+12.7%と市場予想を上回る決算となったほか、製薬会社やバイオ企業などにオフィスを提供するアレクサンドリア・リアル・エステートの調整済みFFO成長率も同+5.5%と好調を維持しました。

## 産業施設



eコマースによる需要が堅調で足もとのファンダメンタルズは良好

- 産業施設REITの調整済みFFO成長率は、最大手プロロジスが良好な決算を発表し前年同期比+7.8%と大幅に改善しました。eコマースを含む小売上高の伸びが足もとのプラスを維持するなど、不動産ファンダメンタルズは良好でした。ただし、米中貿易摩擦の悪化で今後の事業環境に不透明感が増しておりビジネス界全般で信頼感が低下していることが懸念材料となっています。
- プロロジスの調整済みFFO成長率は前年同期比+8.5%と改善しました。新規物件の供給増で稼働率が低下した一方、賃貸料は伸び、通期業績見通しも上方修正されました。インダストリアル・プロパティーズ・トラストを約40億米ドルで買収することも発表されました。また、大手のデューク・リアルティの調整済みFFO成長率も同+9.1%と高い伸びとなりました。

## 商業・小売



テナントの店舗閉鎖が続きファンダメンタルズは悪化

- 商業・小売REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+0.1%と前四半期よりは改善したものの、低調な決算内容となりました。テナントの経営破綻や店舗閉鎖の影響で稼働率が低下するなど、ファンダメンタルズの悪化が続きしました。
- モール最大手のサイモン・プロパティーズ・グループのFFO成長率は特殊要因（会計基準の変更）で前年同期比+0.3%となりました。クオリティの高い物件を持つ同社でも、稼働率が低下しました。クオリティが低いモールを運営するREITの決算は大幅な減益が続きしました。
- 主に生活必需品などを取り扱うショッピング・センターREITでも稼働率の低下がみられたものの、既存店NOIの伸びは改善しました。引き続き、資産売却が調整済みFFO成長率の鈍化要因となっており、多くのREITが通期の業績見通しを据え置きました。

## 住居



良好なファンダメンタルズを背景に、市場予想を概ね上回る好決算

- 良好な雇用環境を背景に、住居REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+5.5%と比較的高い伸びとなりました。
- 集合住宅REIT最大手のアパロンベイ・コミュニティーズの調整済みFFO成長率は、前年同期比+1.8%と市場予想を下回ったものの、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、UDRなどの調整済みFFO成長率はそれぞれ、同+6.2%、同+6.1%、同+6.1%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+10.3%、同+7.9%となったほか、戸建て住宅REITのインビテーション・ホームズやアメリカン・ホームズ4レントの調整済みFFO成長率もそれぞれ同+6.9%、同+7.7%と高い伸びとなりました。

※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）

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。

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2四半期（4-6月期）

情報提供資料

## 複合施設

### 複合施設REITの決算は低迷



- 商業・小売やオフィス、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-8.9%と大幅に悪化しました。
- 複合施設REITの大手で米国や欧州でネット・リース事業（物流施設やオフィス、小売、貸倉庫など）や私募REITを運営するWPキャリアの調整済みFFO成長率は、増資による希薄化などにより同-7.6%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、非中核資産の売却などが影響し同-7.1%となりました。

## ホテル・レジャー

### 新規物件の供給増のなかで景気鈍化による需要の減退が足枷に



- ホテル・レジャーREITの調整済みFFO成長率は、前年同期比-2.6%と前四半期から一転して減益決算となりました。企業業績の悪化で予算を削減する動きからビジネス需要が軟化したことに加え、米ドル高で海外からのレジャー需要も低調でした。
- 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-1.9%となりました。一部施設の改装のため稼働率が低下し、一部屋当たり収入は同-1.5%の減収となりました。一方、前四半期に同業のチェサピーク・ロッキング・トラストの買収を発表したパーク・ホテルズ・アンド・リゾーツは同-12.9%となりました。非中核資産の売却を進めたことで減収減益となり、通期の業績見通しも下方修正されました。

## 貸倉庫

### 新規物件の供給増加懸念は徐々に後退



- 貸倉庫REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+3.6%とやや改善の動きとなりました。新規物件の供給増加が続いているものの今後供給ペースが鈍化するとみられているほか、需要が底堅く推移していることからファンダメンタルズの安定化の兆しも期待されています。
- 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+2.7%となりました。稼働率が同+0.2%と改善したものの、既存施設NOIは同+0.8%に留まりました。一方で、大手のエクストラ・スペース・ストレージは、既存施設NOIが同+3.9%と伸びたほか、好調なサードパーティ・マネジメント事業などがプラス寄与し、調整済みFFO成長率が同+6.1%となり、通期の業績見通しも上方修正しました。

## 医療施設

### 減益決算が続くもファンダメンタルズの底打ちの兆しも



- 引き続き、非中核資産売却などの影響からセクター全体の調整済みFFO成長率は前年同期比-4.1%と減益決算となりました。最大手のウェルタワーの調整済みFFO成長率は同+5.0%と加速した一方で、ベントスおよびHCPは非中核資産の売却や特殊要因などでそれぞれ同-10.2%、同-6.4%となりました。しかしながら、既存施設NOIの伸びは徐々に安定化をみせており、米国の人口動態（高齢化の進展）が今後プラスに寄与するとみられています。
- 高度看護施設を保有するREITは、テナントの経営難などで低調な業績が続きました。
- その他の部門では、メディカル・オフィス・ビルディング（MOB）の既存施設NOIの伸びが安定しているほかライフサイエンスの既存施設NOIは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。

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2四半期（4-6月期）

情報提供資料

## インフラストラクチャー



### データ通信量の増加を背景に高成長、次世代通信規格「5G」期待も

- 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+6.5%となりましたが、ほとんどのREITで比較可能な調整済みFFOを公表していません。データ通信量の増加を追い風に通信鉄塔REIT各社（いずれも比較可能な調整済みFFOは未公表）は高い利益成長となり、最大手のアメリカン・タワーの調整済みFFO成長率は同+7.4%、インドの通信事業者統合の影響を除くと同+10.8%の伸びとなりました。クラウン・キャッスル・インターナショナルはスモール・セルやファイバー部門が鈍化したものの、通信鉄塔部門が良好で調整済みFFO成長率は同+13.0%と伸びが加速しました。
- 米国携帯通信会社のスプリントとT-モバイルの合併が米司法省から承認されましたが、複数の州が合併阻止の訴訟を起こしており紆余曲折が予想されます。

## データセンター



### ハイパースケール部門で競争激化も需要見通しは良好

- 新規物件の供給増により、ノーザン・バージニア地域でクラウド企業向けのハイパースケール部門が厳しい競争状況となっており、データセンターREIT各社はまちまちの決算内容となりました。全体の調整済みFFO成長率は前年同期比+1.4%と前四半期から伸びが大きく鈍化しました。
- 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）は買収効果などにより前年同期比+9.3%となり、通期の業績見通しも上方修正されました。一方、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-1.2%と減益決算となりました。
- 同業のサイラスワンが、買収の打診を受けて身売りも検討しているとの報道があるなど業績減速が一部みられるものの、中長期的なデータセンタービジネスの成長ストーリーは変わらないこと示しています。

## 特殊施設



### 運営事業ごとでまちまちの結果に

- カジノREIT最大手のVICIプロパティーズの調整済みFFO成長率は会計上の変更などにより減収となったことから前年同期比-2.6%と減益決算となりました。また、ゲーミング・アンド・レジャー・プロパティーズのFFO成長率はテナント資産の買収効果などで同+37.0%と大幅な伸びとなりました。
- 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、リサイクル用紙の販売価格の下落などの要因で前年同期比-6.9%となりました。
- また、民間刑務所を運営するコア・シビックやGEOグループの調整済みFFO成長率は、それぞれ前年同期比+21.1%、同+16.7%と引き続き高い伸びをみせました。しかし、収容された不法移民への対処を巡って、大手金融機関が人道的観点から取引を見直す動きがみられました。

#### 【指数の著作権について】

“FTSE”及び“FTSE®”は、London Stock Exchange Groupの商標であり、ライセンスに基づいてFTSEが使用しています。FTSE NAREIT All Equity REITs インデックス（以下「本指数」）は、FTSEの商標であり、本指数の算出、指数値の公表、利用など、本指数に関するあらゆる権利はFTSE又はその関連パートナー会社に与えられています。FTSEは、本指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。また、算出又は公表の誤謬、遅延または中断に対し、一切責任を負いません。

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。

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。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3.78%\* (税込)

\*消費税率が10%になった場合は、3.85%となります。

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2.052%\* (税込)

\*消費税率が10%になった場合は、年率2.09%となります。

※ 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場合があります。

#### 【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。