

# 米国REIT各セクターの 決算結果 (2020年7-9月期)

情報提供資料

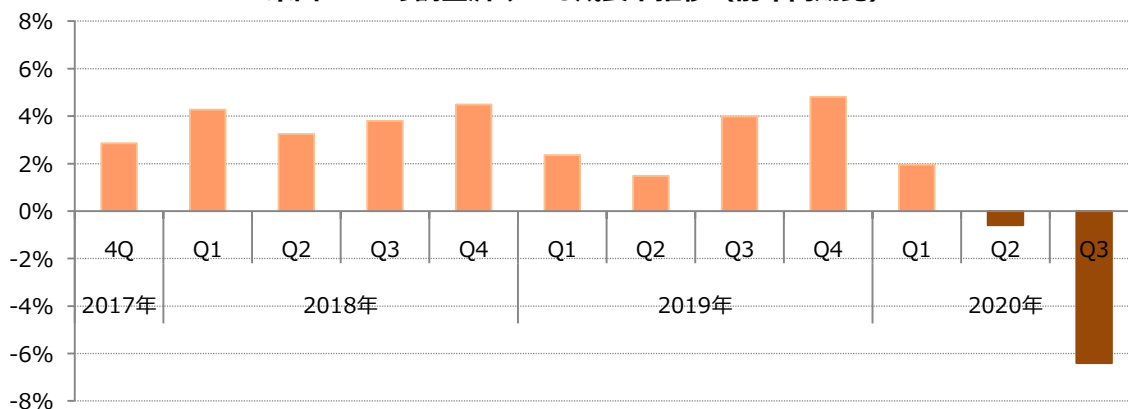
- 米国REITの代表的な指数であるFTSE NAREIT All Equity REITs インデックス構成銘柄の2020年7-9月期決算が発表されました。当四半期の米国REIT各社の調整済みFFO成長率は全体で前年同期比▲6.4%と大幅な減益決算となりました。
- 新型コロナウイルスの感染拡大で不動産ファンダメンタルズが悪化した商業・小売REITや複合施設、医療施設REITなどの不調な業績が続きました。また、産業施設REITなどのセクターでは特殊要因から減益となったものの、ファンダメンタルズは相対的に良好となりました。ホテル・レジャーREITは引き続き赤字決算のため集計結果には反映されていません。
- 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が、両セクターともに相対的に良好な業績を維持しました（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）

	2017年	2018年				2019年				2020年		
	4Q	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
全体	2.9%	4.3%	3.2%	3.8%	4.5%	2.4%	1.5%	4.0%	4.8%	2.0%	-0.6%	-6.4%
インフラストラクチャー	-4.0%	-9.0%	-1.1%	2.2%	29.3%	1.8%	6.5%	2.2%	2.2%	0.0%	0.0%	0.0%
住居	5.9%	4.4%	6.2%	6.1%	3.5%	6.6%	5.5%	5.8%	6.8%	6.3%	-1.2%	-4.1%
商業・小売	3.5%	2.9%	2.9%	3.6%	0.0%	-0.5%	0.1%	-0.6%	4.4%	-4.1%	-21.4%	-16.6%
医療施設	-4.0%	-1.3%	0.0%	-3.2%	-5.6%	-4.4%	-4.1%	-1.0%	3.4%	3.5%	-4.4%	-7.7%
産業施設	5.2%	16.8%	-4.1%	8.2%	17.0%	-3.0%	7.8%	21.3%	4.2%	9.9%	26.5%	-3.4%
オフィス	4.0%	5.8%	2.6%	5.5%	5.3%	5.0%	3.9%	3.8%	3.7%	5.4%	-3.0%	-2.2%
データセンター	12.2%	9.0%	6.9%	4.9%	5.9%	3.6%	1.4%	5.8%	0.9%	-5.3%	-0.9%	-4.5%
貸倉庫	5.2%	5.3%	3.7%	4.1%	4.1%	3.3%	3.6%	2.0%	2.2%	3.8%	-3.6%	-0.1%
複合施設	-2.7%	5.1%	4.0%	-2.0%	-4.2%	7.6%	-8.9%	-4.8%	4.2%	-4.8%	-29.6%	-30.5%
特殊施設	0.6%	4.0%	15.9%	9.2%	2.2%	6.9%	-5.0%	-1.1%	26.7%	6.9%	1.3%	-4.3%
ホテル・レジャー	-1.9%	-3.9%	7.0%	3.7%	-0.1%	6.0%	-2.6%	-2.0%	2.9%	-61.3%	N/A*	N/A*

\* 2020年Q2、Q3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：2017年第4四半期～2020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：SNL Financial、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」や世界的なモバイルデータ通信需要が追い風に

- 新型コロナウイルスの影響や米携帯電話大手のT-モバイルの設備投資の拡大ペースの遅れが収益の伸びの足かせになっていたものの、年後半以降の5G（次世代通信規格）の設備投資拡大が追い風となり、通信鉄塔REIT各社の業績は前四半期から大きく改善しました。
- 最大手のアメリカン・タワーのAFFO成長率は、アフリカ及び南米事業が好調だったほか各種コスト削減が寄与し前年同期比で+14.5%の伸びに加速しました。為替要因を除くと同+19.5%の大幅増益となりました。SBAコミュニケーションズのAFFO成長率は同+10.7%で、為替要因を除くと+15.3%と好調を維持しました。上記2社と異なり米国内のみに事業を展開するクラウン・キャッスル・インターナショナルのAFFO成長率は同+6.1%に留まりました。

## 住居



都心部から移転が進みサブセクター及び地域別で明暗

- 住居REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲4.1%となり減益幅が拡大しました。人口密集地の都心部から郊外に移住する動きから一部の集合住宅では稼働率の低下や賃料の下落などファンダメンタルズの悪化が顕在化しました。
- 集合住宅REIT大手のアバロンベイ・コミュニティーズの調整済みFFO成長率は前年同期比▲12.0%となり、エクイティ・レジデンシャルは同▲15.4%、エセックス・プロパティーズは同▲6.0%とそれぞれ大きな減益決算となりました。
- 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、特にRV事業が好調となり前四半期から一転してそれぞれ同+9.6%、同+3.8%と増益決算となりました。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成長率も同+3.5%と相対的に良好な決算となりました。

## 商業・小売



新型コロナウイルスの再拡大が再び懸念される展開も

- 商業・小売REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲16.6%と前四半期の悪化幅より改善したものの、依然として厳しい状況が続きました。ロックダウン（都市封鎖）からの経済活動の再開で賃料の回収率が改善しました。
- モールREIT最大手のサイモン・プロパティ・グループのFFO成長率は前年同期比▲32.8%と前四半期に続いて大幅な減益となりました。新型コロナウイルス感染拡大の影響で収益が減少し、コスト削減によって一部を相殺したものの、減益幅には及びませんでした。ただ、賃料の回収率が大きく改善傾向であるほか、経営破綻した百貨店大手JCペニーを共同で買収するなどテナントの再編にも影響力を強めています。
- 優良なテナントに一棟貸付を行う独立店舗REITは新型コロナウイルスの影響も小さく、最大手のリアルティ・インカムは調整済みFFO成長率は前年同月比で変わらずとなった一方、ショッピング・センターREITの調整済みFFO成長率は2桁の減益となるなど前四半期に続いてファンダメンタルズの悪化が継続しました。

## 医療施設



高齢者向け住宅運営事業環境は悪化傾向にあるものの徐々に下げ止まり感も

- 医療施設REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲7.7%と前四半期の▲4.4%から悪化しました。新型コロナウイルスの影響により高齢者向け住宅運営事業が引き続き低調であったものの、MOB（メディカル・オフィス・ビルディング）事業やライフサイエンス事業などは相対的に良好な内容となりました。
- 最大手のウェルタワーやベンタスの調整済みFFO成長率は、それぞれ前年同期比で▲20.0%、▲21.9%となりました。2社とも高齢者向け住宅運営事業の既存施設NOIは前年比で大幅な減益となったものの、MOB事業はほぼ横ばいの業績となりました。一方、ライフサイエンス事業が好調だったヘルスピークの調整済みFFO成長率は相対的に減益幅が抑えられたため同▲9.1%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+7.9%となり前四半期に続いて好調だったほか、病院を保有するメディカル・プロパティーズ・トラストの調整済みFFO成長率は同+24.2%と引き続き病院の買収戦略を進め、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



### Eコマースの物流施設の旺盛な需要が追い風

- 産業施設REITの調整済みFFO成長率は、産業施設REIT最大手のプロロジスの特殊要因により前年同期比▲3.4%と減益決算となりましたが、物流施設に対する需要は堅調で事業環境は良好を維持しました。
- プロロジスの調整済みFFO成長率は、JVによる投資収益の減少により▲7.2%の減益決算となりましたが、この要因を除けば、良好な事業環境を背景に+16.5%の伸びとなりました。大手のデューク・リアルティについても引き続き稼働率および賃貸料が改善し調整済みFFO成長率は同+8.1%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、増資による希薄化による影響で同▲6.7%の減益決算となりましたが、冷蔵倉庫事業のNOIは+12.7%と良好でした。同社は同業第4位のAgro Merchants Groupの買収に合意したことも発表しました。

## オフィス



### WFH（ワーク・フロム・ホーム）による不透明感が増す

- オフィスREITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲2.2%と前四半期からやや改善しました。大手IT企業がオフィスを拡張する動きがあるものの、WFH（在宅勤務）の普及によってオフィス需要全体は減退していることやテナントが余ったスペースを貸し出すサブリースが増加しており、オフィスの不動産ファンダメンタルズの先行き不透明感が強まっています。特に、ニューヨークやサンフランシスコなどのゲートウェイ都市のオフィス需要の減退が継続しました。
- 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、前年同期比▲4.3%となりました。オフィスの稼働率が同▲1.7%の91.4%に落ち込むなどでキャッシュNOIも同▲12.5%と減少しました。一方、ライフサイエンス向けのオフィスを運営するアレクサンドリア・リアル・エステートの調整済みFFO成長率は同+4.6%と安定的な伸びを維持しました。

## データセンター



### データ通信量の増加を背景に好調な決算が継続

- データセンターREITの調整済みFFO成長率は▲4.5%となりましたが、多くのデータセンターREITの業績は概ね好調な決算となりました。新規物件の供給が増えているものの、クラウドプロバイダーからの需要が強く、引き続きノーザンバージニアでの受注状況が良好となりました。
  - 最大手のエクイニクスのAFFO成長率は、主力のインターコネクション事業が好調で前年同期比+17.4%となりました。ハイパースケールビジネス\*<sup>1</sup>が主力の大手、デジタル・リアルティ・トラストの調整済みFFO成長率は、債務の早期償還費用や株式発行などの影響で同▲7.8%と減益決算が続きました。サイラスワンの調整済みFFO成長率は、コロナケーション\*<sup>2</sup>部門が引き続き好調だったもののハイパースケールが不調で+5.5%に留まりました。
- \*1 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。  
\*2 データセンターの共同スペースにサーバを設置するサービスや企業向けサービスなど。

## 貸倉庫



### 貸倉庫のファンダメンタルズは徐々に改善へ

- 貸倉庫REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲0.1%となりました。新規物件の供給増というマイナス面が続いているものの、コロナ禍で都市部から郊外への転居する動きが強まり、引っ越しに伴う需要が高まったことでファンダメンタルズに改善の兆しが見え始めました。
- 最大手のパブリック・ストレージの調整済みFFO成長率は前年同期比▲3.7%となり減益幅が縮小しました。稼働率が95.5%と前年同期比+1.4%改善しました。一方、大手のエクストラ・スペース・ストレージの調整済みFFO成長率は、同+5.6%と前四半期の伸びから大きく改善しました。
- 10月にプライベート・エクイティ最大手のブラックストーンが投資運用会社のブルックフィールド・アセット・マネジメントから貸倉庫ポートフォリオを12億米ドルで購入したことが発表されるなど同分野に投資資金が流入しています。

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。

# 米国REIT各セクターの決算結果

## 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、主に商業施設向けの賃貸料の延滞や減免などの影響で前年同期比▲30.5%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成長率は前年同期比▲11.5%となりました。不動産事業で前年同期に発生したリース契約終了時の違約金収入がなくなったことや新型コロナウイルスの影響による賃貸料の回収が滞ったことなどがマイナスに寄与しました。レストランや産業施設などを運営するベリートのAFFO成長率は、引き続き賃貸料の減免などの影響で同▲16.7%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、新型コロナウイルスの影響によるニューヨークやシカゴの物件の不振などの影響で同▲33.7%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AFFO成長率は、積極的な物件買収効果もあり前年同期比+22.9%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+2.3%となりました。賃貸料回収率は99%となっており、テナントであるカジノオペレーターの施設再開後の業績が好調だったことが安定した業績に繋がりました。
- 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▲1.6%となりました。債務の早期償還費用やリストラクチャリング費用の計上等がマイナスに寄与しました。

## ホテル・レジャー



### 新型コロナウイルスの感染再拡大により不透明感も

- 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。しかし、新型コロナウイルスの感染拡大によるロックダウンから経済活動が再開され、ホテルの営業再開が進んでいます。
- 最大手のホスト・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFOは前四半期に続き赤字が継続しました。9月の平均稼働率は19.7%に回復したものの、一部屋当たりの宿泊料は前年同期比で8割以上の減収と厳しい環境が続きました。パーク・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFOも赤字が継続しました。一部屋当たりの宿泊料は同▲86.1%の減収となりましたが、9月の稼働率は22.3%に回復しました。
- 第3四半期はレジャー需要及びビジネス需要とともに回復基調となったものの、足元の新型コロナウイルスの感染者数拡大により不透明感が強まっています。

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。