

米国REIT各セクターの 決算結果 (2021年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の2021年10-12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+15.2%と2桁増益が続きました。
- 新型コロナウイルスの変異株の感染拡大があったものの、経済活動の正常化が進みホテル・レジャーREITや商業・小売REITなどの景気循環的なセクターの業績改善傾向が続いたほか、産業施設REITや貸倉庫REITも高ファンダメンタルズが続き、好調な決算となりました。
- インフラストラクチャーREITやデータセンターREITなど一部の銘柄については、調整済みFFOデータを公表しておらず、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）。

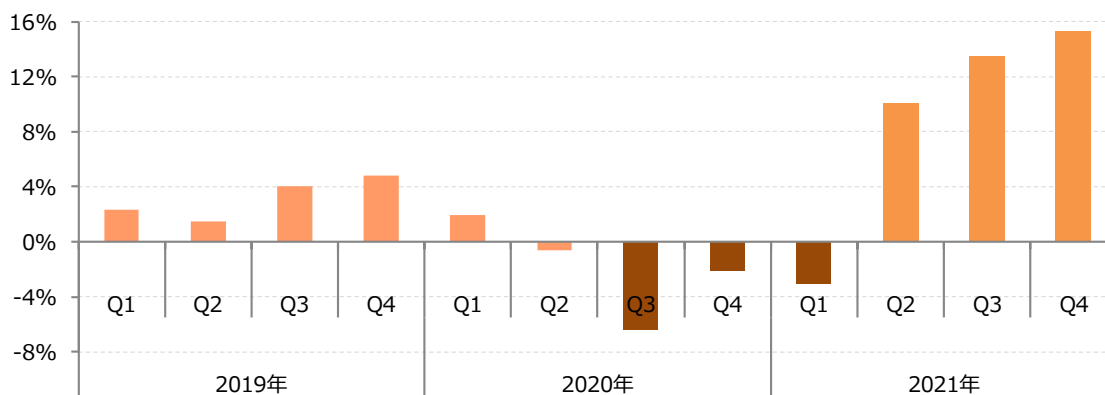
各セクターの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）

	2019年				2020年				2021年			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
全体	2.4%	1.5%	4.0%	4.8%	2.0%	-0.6%	-6.4%	-2.1%	-3.0%	10.1%	13.5%	15.2%
インフラストラクチャー	1.8%	6.5%	2.2%	2.2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
住居	6.6%	5.5%	5.8%	6.8%	6.3%	-1.2%	-4.1%	-5.9%	-8.0%	6.2%	9.6%	14.0%
商業・小売	-0.5%	0.1%	-0.6%	4.4%	-4.1%	-21.4%	-16.6%	-8.8%	-9.7%	38.5%	27.4%	24.3%
医療施設	-4.4%	-4.1%	-1.0%	3.4%	3.5%	-4.4%	-7.7%	-6.3%	-10.7%	-2.9%	-1.2%	-1.1%
産業施設	-3.0%	7.8%	21.3%	4.2%	9.9%	26.5%	-3.4%	10.2%	12.8%	-3.4%	14.1%	14.0%
オフィス	5.0%	3.9%	3.8%	3.7%	5.4%	-3.0%	-2.2%	-3.3%	-3.6%	6.4%	6.4%	6.7%
データセンター	3.6%	1.4%	5.8%	0.9%	-5.3%	-0.9%	-4.5%	0.0%	8.7%	1.0%	6.7%	3.6%
貸倉庫	3.3%	3.6%	2.0%	2.2%	3.8%	-3.6%	-0.1%	8.3%	13.8%	28.9%	33.0%	25.2%
複合施設	7.6%	-8.9%	-4.8%	4.2%	-4.8%	-29.6%	-30.5%	-27.1%	-9.9%	15.4%	11.5%	20.7%
特殊施設	6.9%	-5.0%	-1.1%	26.7%	6.9%	1.3%	-4.3%	-12.2%	-7.7%	20.4%	10.6%	45.9%
ホテル・レジャー	6.0%	-2.6%	-2.0%	2.9%	-61.3%	-	-	-	-76.1%	-	-	-

※2020年、2021年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。

※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～Q4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：2019年第1四半期～2021年第4四半期

※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。

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 +3.8%、同▲24.0%、同+12.9%となりました。なお、クラウン・キャッスル・インターナショナルについては、前年同期にあった通信キャリアのスプリントのキャンセル料による一時収入が剥落したことで、減益となりました。
- 通信キャリアのAT&Tやベライゾンなど主要各社の5G（次世代通信規格）向け設備投資が本格化しているものの、Tモバイルとスプリントの重複施設の解消によって成長の鈍化が見込まれています。一方で、欧州やアジア地域で通信キャリアによる通信鉄塔の売却が見込まれることから、海外市場でのM&A戦略による成長機会の動きが注目されます。

住居



人口動態の変化を追い風にファンダメンタルズは改善

- 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が2桁の高い伸びとなったほか、集合住宅REITも堅調な決算となり前年同期比+14.0%となりました。労働市場の逼迫による賃金上昇やミレニアルズ世代の世帯数の増加、抑制された新規供給量などの要因によって賃貸住宅の賃貸料の伸びが2桁となるなどファンダメンタルズの好転が業績の追い風となりました。
- 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・レジデンシャルの調整済みFFO成長率は、それぞれ同+12.4%、同+7.9%となりました。都市部へ回帰の動きから増益に転じました。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+15.2%と高い伸びが続きました。
- 簡易型住居REITのサン・コミュニティーズやエクイティ・ライフスタイルは、RV部門の好調が続く、それぞれ同+12.9%、同+12.3%となったほか、戸建て住宅REITのインビテーション・ホームズは同+21.9%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+24.3%となりました。オンラインショッピングの拡大以上に、実店舗での売上の回復が見られたことがプラスに寄与しました。ただし、足元のインフレ加速は、消費者心理にマイナスの影響があることから今後の見通しに慎重な姿勢も見られました。
- 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+42.4%と大幅な増益が続き、稼働率の改善が続いたほかテナントの小売業者の売上高の増加などが寄与しました。
- 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+7.2%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成長率は前四半期同様に大幅な増益となりました。大手のキムコ・リアルティおよびフェデラル・リアルティ・インベストメントは、それぞれ同+25.8%、+28.9%となりました。

医療施設



高齢者向け住宅事業は回復しているものの、サブセクターごとに明暗が。

- 医療施設REITの調整済みFFO成長率は、労働コストの上昇やテナントのオペレーターの経営不振が足枷となり前年同期比▲1.1%と減益決算が続きました。
- 大手のウェルタワー及びベンタス、ヘルスピークの調整済みFFO成長率は、それぞれ同▲1.2%、同▲12.0%、同変わらずとなりました。不振の高齢者向け住宅運営事業では、稼働率や賃貸料に改善が見られたものの、営業費用の大幅増加によって、既存施設NOIが、同▲9.3%と同▲21.3%、同▲9.6%と低迷が続き、一方、MOB（メディカル・オフィス・ビルディング）事業の既存施設NOIは、それぞれ同+2.4%、同+2.6%、同+3.6%、ヘルスピークのライフサイエンス事業は同+5.4%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・インベスターズやサブラ・ヘルスケアREITの調整済みFFO成長率は、テナントの経営不振からそれぞれ同▲4.9%、同▲7.1%となりました。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+14.6%と買収戦略が好決算に繋がりました。

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+14.0%と前四半期に続いて高い伸びとなりました。eコマース拡大やサプライチェーンの混乱による在庫の積み増し、港湾施設の滞留などによる物流施設・倉庫への需要などが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+17.9%となりました。稼働率は97.4%と高水準となるなか、物流施設への需要増で更新時賃貸料が+33.0%と大幅に増加しました。また、大手のデューク・リアルティの調整済みFFO成長率についても同+7.3%となり、更新時賃貸料が+40.8%と大幅な伸びとなりました。
- 一方、冷蔵倉庫を運営するアメリカコールド・リアルティ・トラストの調整済みFFO成長率は、同▲33.3%と前四半期に続いて減益決算となりました。サプライチェーンの混乱による稼働率の低下が続いたほか、労働コスト上昇などでマージンの圧迫が影響し既存施設のNOIは▲8.2%の減益となりました。

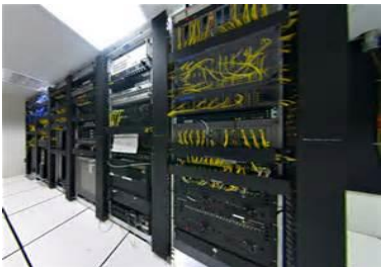
オフィス



市場に回復の動きがみられ、クオリティの高い物件で改善の動きも

- オフィスREITの調整済みFFO成長率は前年同期比+6.7%となりました。リース契約の状況は、WFM（在宅勤務）の普及から新型コロナウイルス以前の水準に至っていないものの、Aクラスオフィス中心に回復傾向にあるほか、オフィスの賃貸料以外の収入増がプラス寄与となりました。
- Aクラス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+13.1%となりました。オフィスの賃貸料のほかホテルなどからの収入増により同+11.7%の増収となり、既存施設のキャッシュNOIは同+10.2%となりました。西海岸に展開するキルロイ・リアルティのFFO成長率も同+10.5%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・エステートの調整済みFFO成長率は、テナントからの旺盛な需要を背景に同+7.1%となりました。

データセンター



低調な内部成長を外部成長で補う

- データセンターREITの調整済みFFO成長率は前年同期比+3.6%となりました。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+8.0%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成長率は同+3.7%となりました。クラウドプロバイダー（アマゾンやマイクロソフトなど）の需要拡大が続いて受注状況も良好ですが、テナントの価格支配力が強いため内部成長率は鈍化しました。今後も、賃貸料引き下げ圧力に加えて、コロケーションのテナントのクラウド移行や設備投資の拡大などによってNOIの伸びは1桁前半に留まると見られます。そのため、新規開発やM&Aによるアフリカ市場への進出などによって成長機会を見出しています。

*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+25.2%と、前四半期からやや鈍化したものの大幅増益が続きました。稼働率の改善度合いには鈍化が見られるものの各社94~96%の高水準を維持したほか、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+20.8%と大きく伸びました。稼働率が96.8%と高水準となり、賃貸料が13%の上昇となったことから既存施設のNOIは同+12.2%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+29.1%となりました。同様に既存施設のNOIの伸びが同+24.2%となりました。2022年も良好なファンダメンタルズが続くと見て、調整済みFFOの成長率見通しを+13.2%としました。

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。

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成長率は前年同期比+20.7%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）は前年同期比+8.3%となりました。不動産事業で買収や賃貸料の増加、キャンセル料収入、金利負担の減少などから増益となりました。
- 通信鉄塔やデータセンターなど様々なデジタル・インフラストラクチャーを保有するデジタルブリッジの調整済みFFOは営業費用が高み赤字となりましたが、前年同期からは赤字幅が縮小しました。
- オフィスや住居などを保有するJBGスミス・プロパティーズの調整済みFFO成長率は、稼働率の改善などによって同+24.0%の大幅増益となりました。

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FFO成長率は、前年同期比▲17.0%の減益となりました。買収にかかる資金調達による発行済み株式数の増加で1株当たりの収益が減少しました。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）も、発行済み株式数の増加で前年同期比で変わらずとなりました。
- 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+23.3%の大幅増益となりました。部門別では、文書管理事業は同+4.0%、サービス事業が同+19.9%の増収になりました。
- 屋外広告を手掛けるラマー・アドバタイジングの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、買収による増収効果などで同+4.1%となりました。

ホテル・レジャー



業績の回復基調が継続

- ホテル・レジャーREITの調整済みFFOは、今四半期についても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。レジャー需要が、ビジネス需要を上回る傾向が続いているものの、正常化が進むに連れてビジネス需要の回復が見込まれています。
- 最大手のホスト・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFOは前四半期に続いて対前年同期で黒字に転換しました。当四半期の平均稼働率は57.2%と前年同期の19.8%から大きく回復したほか、1部屋当たりの平均宿泊料も同+20.8%の上昇となり、1部屋当たりの収入は同+249.2%の増収となりました。ライマン・ホスピタリティ・プロパティーズの調整済みFFOも黒字転換し、当四半期の平均稼働率は前年同期の19.6%から53.0%に回復し、1部屋当たりの平均宿泊料は+218.1%上昇しました。パーク・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFOも同様に黒転し、平均稼働率が前年同期の20.6%から52.5%に改善し、1部屋当たりの平均宿泊料も同+297.9%上昇しました。

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。