

米国REIT各セクターの 決算結果 2019年 第1四半期（1-3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3月29日時点169社）の2019年第1四半期（1-3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+2.4%となり、2018年第4四半期の成長率と比べて伸びが鈍化したものの、決算内容は概ね市場予想どおりとなりました。調整済みFFO成長率の伸びがやや鈍化した背景には、インフラストラクチャーREITや産業施設REITの一部銘柄における、インド通信事業の統合の影響を受けた不振や、投資するJV（共同投資事業）のファンド収益減少などといった特殊事情があげられます。こうした特殊要因を除けば、全体では安定した業績内容となりました。また、2019年の通期業績については、米国REITの多くは見通しを据え置きました。

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
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	4Q	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
全体	8.3%	4.8%	2.2%	3.1%	3.7%	1.7%	2.9%	4.3%	3.2%	3.8%	4.5%	2.4%
オフィス	17.9%	-1.0%	-1.3%	-1.7%	-5.6%	-0.2%	4.0%	5.8%	2.6%	5.5%	5.3%	5.0%
産業施設	10.6%	19.4%	3.3%	6.6%	21.9%	-2.9%	5.2%	16.8%	-4.1%	8.2%	17.0%	-3.0%
商業・小売	7.5%	3.9%	4.7%	2.8%	5.0%	4.3%	3.5%	2.9%	2.9%	3.6%	0.0%	-0.5%
住居	3.7%	3.7%	4.1%	5.9%	4.5%	5.6%	5.9%	4.4%	6.2%	6.1%	3.5%	6.6%
複合施設 *1	0.2%	2.6%	-6.7%	1.6%	-2.5%	1.4%	-2.7%	5.1%	4.0%	-2.0%	-4.2%	7.6%
ホテル・レジャー	7.3%	4.6%	1.2%	1.0%	-5.3%	-9.1%	-1.9%	-3.9%	7.0%	3.7%	-0.1%	6.0%
貸倉庫	13.6%	11.6%	10.5%	9.8%	7.0%	5.6%	5.2%	5.3%	3.7%	4.1%	4.1%	3.3%
医療施設	4.6%	1.0%	0.2%	-0.5%	-3.2%	-1.0%	-4.0%	-1.3%	0.0%	-3.2%	-5.6%	-4.4%
インフラストラクチャー *2	33.6%	6.4%	-9.5%	-14.3%	-5.1%	-8.2%	-4.0%	-9.0%	-1.1%	2.2%	29.3%	1.8%
データセンター	13.0%	11.5%	6.8%	10.5%	10.9%	6.9%	12.2%	9.0%	6.9%	4.9%	5.9%	3.6%
特殊施設	0.8%	-3.9%	-0.6%	-0.8%	6.0%	1.0%	0.6%	4.0%	15.9%	9.2%	2.2%	6.9%

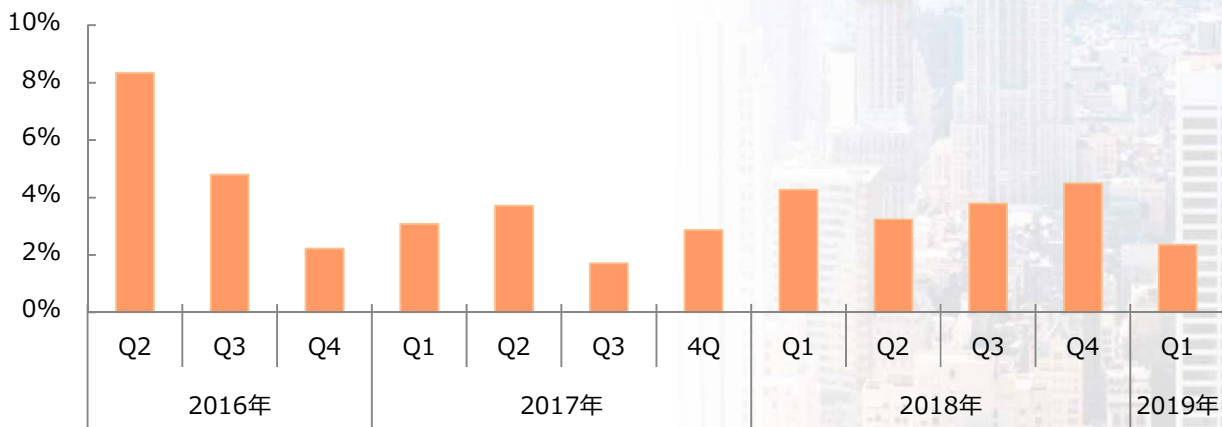
※期間：2016年第2四半期～2019年第1四半期 出所：SNL、FTSEのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※小数第2位を四捨五入して表示。

*1 複合施設REITは減益となるREITが多いなか、アレクサンダーズ的大幅な伸びを受けて、2019年Q1は7.6%となっています。

*2 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2四半期～2019年第1四半期 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1四半期（1-3月期）

情報提供資料

オフィス



良好な雇用環境が続いているものの、オフィス需要の伸びは鈍化傾向

- オフィスREITの調整済みFFO成長率は前年同期比で+5.0%と前四半期に続き高い伸びとなりました。しかしながら、最大手のボストン・プロパティーズによる寄与が高く、その他のオフィスREIT全般の決算内容は低調となりました。不動産ファンダメンタルズは、米国西海岸やサンベルト（南部）地域で比較的良かった一方で、ニューヨークやワシントンDCでは新規物件の供給増加により賃貸料の伸びが引き続き鈍化傾向となりました。
- ボストン・プロパティーズの調整済みFFO成長率は前年同期比+15.4%と市場予想を上回る決算となりました。稼働率の改善や更新賃貸料の伸びなどが寄与しました。また、大手企業と新たな賃貸契約を結ぶなど良好な事業環境が続くとして通期業績見通しを上方修正しました。

産業施設



貿易摩擦の影響はみられず良好なファンダメンタルズが続く

- eコマース市場の拡大により物流施設の需要は引き続き強く、産業施設REITの決算は全般的に良好となりました。しかし、最大手プロロジスの決算が以下に述べる特殊要因から減益となったため、産業施設REIT全体の調整済みFFO成長率は前年同期比-3.0%のマイナスとなりました。
- プロロジスの調整済みFFO成長率は前年同期比-8.8%となりました。これは投資するJVのファンド収益減少の影響であり、この要因を除くと同+2.8%の増益となりました。稼働率が96.8%と高水準を維持したほか、賃貸料の伸びが良好となったため、NOIの伸びは同+5.5%となりました。同社は、引き続き良好なファンダメンタルズが続くとみており、通期業績見通しを前回の予想から上方修正しました。

商業・小売



ファンダメンタルズの悪化によりセクター全体に不透明感

- 商業・小売REITの調整済みFFO成長率は前年同期比-0.5%となりました。モールやショッピング・センターは、引き続きテナントの店舗閉鎖の影響によって、稼働率が低下するなどファンダメンタルズは軟化傾向となりました。
- クオリティの高いAクラスのモールなどを運営する最大手のサイモン・プロパティーズ・グループのFFO成長率が前年同期比+5.9%とほぼ市場予想並みの決算となりました。一方で、CBL&アソシエイツなどクオリティが低いB、Cクラスのモールを運営するREITの決算は引き続き大幅な減益となりました。
- ショッピング・センターREITの多くも資産売却などの影響で減益決算の発表となりました。しかし、稼働率の低下などがあったものの、既存店NOIの伸びは改善しました。

住居



市場予想を上回る好決算だが、各州で賃貸料規制の動きも

- 住居REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+6.6%と大きく改善しました。
- 集合住宅REIT最大手のアパロンベイ・コミュニティーズや大手のエクイティ・レジデンシャルの調整済みFFO成長率は、それぞれ同+5.5%、同+6.5%と市場予想をやや上回る決算となったほか、西海岸地域に特化するエセックス・プロパティーズやサンベルト（南部）地域に物件を保有するカムデン・プロパティーズも、それぞれ同+4.5%、同+6.1%と高い伸びとなりました。
- 簡易型住居コミュニティなどを運営する簡易型住居REITのエクイティ・ライフスタイル・プロパティーズやサン・コミュニティーズの調整済みFFO成長率はそれぞれ同+8.7%、同+3.5%と前四半期よりやや伸びが鈍化しました。
- ニューヨークなどの州でレント・コントロール（賃貸料規制）の導入を求める動きが広がっており、市場では今後の動向に注目が集まっています。

※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）

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1四半期（1-3月期）

情報提供資料

複合施設



複合施設REITの決算は総じて低調

- 複合施設REITは、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保有・運営しています。
- 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大手のボルナド・リアルティ・トラストの調整済みFFO成長率は資産売却などが影響し前年同期比-13.2%と大幅な減益になりました。ワシントンDCでオフィスなどを保有するJBGスミス・プロパティーズも同様に、資産売却を進めたことで同-18.2%の大幅減益となりました。同社は、アマゾンの第2本社の設置によるワシントンDCのオフィス市場への影響はまだ初期段階ながらも、郊外では改善の兆しがみえ始めていると言及しました。

ホテル・レジャー



政府機関の一時閉鎖の影響があったにもかかわらず好決算

- ホテル・レジャーREITの調整済みFFO成長率は、政府機関の一時閉鎖などの影響が懸念されたものの、前四半期から大幅に改善し前年同期比+6.0%となりました。ビジネス需要が軟化する一方、レジャー需要が堅調でした。
- 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+11.6%と市場予想を上回りました。一部屋当たり収入は同-1.0%の減収となったものの、EBITDAマージンが改善しました。一方、パーク・ホテルズ・アンド・リゾーツは同+3.1%とやや市場予想を下回る決算となりました。また、同社は、同業のチェサピーク・ロジング・トラストを27億米ドルで買収することに合意したと発表しました。

貸倉庫



新規物件の供給増加懸念は残るものの、概ね市場予想通りの決算に

- 貸倉庫REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+3.3%となり、前四半期から伸びが鈍化しました。新規物件の供給増加により主要都市でファンダメンタルズが悪化しており鈍化傾向となりました。
- 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+2.0%に鈍化しました。販売促進費や除雪費用などが高みNOIは同+0.6%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、賃貸料の上昇などで既存店NOIが同+4.8%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加わり、調整済みFFO成長率は同+6.4%となりました。
- 貸倉庫REITの多くは、需要が底堅い一方、供給のピークが今後数四半期で山を越えるときみて2019年の業績見通しを前回からほぼ変更しませんでした。

医療施設



高齢者向け住宅など厳しい環境が続くものの、収益改善に向けてリストラ推進

- 高齢者向け住宅部門の資産売却などの影響でセクター全体の調整済みFFO成長率は前年同期比-4.4%と減益決算が続きました。最大手のウェルタワーの調整済みFFO成長率は同+3.0%と増益に転じた一方、他の大手2社のベンタスおよびHCPは、資産売却の影響などでそれぞれ同-5.7%、同-8.3%の減益となりました。各社とも高齢者向け住宅部門の運営事業では稼働率の低下に加えて、労働コストの増加などがマイナスに影響しました。高齢者向け住宅はベビーブーマーの高齢化など米国の人口動態が追い風となるものの、数年は厳しい環境が続くとみられています。
- 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。
- その他の事業部門では、医薬品やバイオ研究施設などのライフサイエンス事業が好調で、ベンタスやHCPは同部門へのシフトを進めています。

※EBITDAとは、税金や金利の支払う前の本業が稼ぐ収益力を示します。国による税法や金利、会計基準などの違いを取り除くことで、企業の利益を国際比較することが可能となります。

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。

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1四半期（1-3月期）

情報提供資料

インフラストラクチャー



次世代通信規格「5G」への期待が強いものの、テナント統合の動きは注意

- インフラストラクチャーREITのほとんどが比較可能な調整済みFFOを公表しなかったため、セクター全体の実績動向が示されていません。通信鉄塔REIT各社は、データ通信量の拡大を追い風に相対的に高い利益成長となりました。最大手のアメリカン・タワーの調整済みFFO成長率は前年同期比+5.4%となりました。地域別では、アジア事業はインドの通信事業者の統合影響で不振が続いたものの、米国事業などが好調でした。米国内で事業を行うクラウン・キャッスル・インターナショナルの調整済みFFO成長率は同+6.6%となりました。
- 米国の携帯通信会社のスプリントとT-モバイルの経営統合は、設備投資の削減やテナントの価格交渉力が強まることなどから、通信鉄塔REITにとって短期的にネガティブ要因になるとみられています。

データセンター



データセンターへの需要が強い一方、顧客別では競争の激化

- コロケーション部門は良好な環境が続いている一方、ハイパースケール部門は厳しい状況が続いており、データセンターREIT各社でまちまちの決算となり、全体の調整済みFFO成長率は前年同期比+3.6%と前四半期から伸びが鈍化しました。
- 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）は主体のコロケーション部門が引き続き好調で、前年同期比+14.2%と加速しました。直近で増資を実施したため、希薄化の影響を考慮し2019年の業績見通しを下方修正しました。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+6.1%と前四半期の伸び率から鈍化し、2019年の業績見通しを据え置きました。

特殊施設



運営事業ごとでまちまちの結果に

- 主に文書・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、北米事業の労働コスト増加などがマイナスとなり、前年同期比-9.4%となりました。また、屋外広告を運営するラマー・アドバタイジングは買収調整後のEBITDAの増益率が同+0.2%に留まり、調整済みFFO成長率も同+1.0%に留まりました。
- 一方、カジノ施設やその他娯楽施設を保有するゲーミング・アンド・レジャー・プロパティーズの調整済みFFO成長率は前年同期比+21.1%と高い伸びを維持しました。
- 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+20.8%、同+16.3%と高い伸びをみせました。

【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、組入る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、投資者のみならず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みならずに帰属します。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)

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2.6824% (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。