

# 米国REIT各セクターの 決算結果 (2020年4-6月期)

情報提供資料

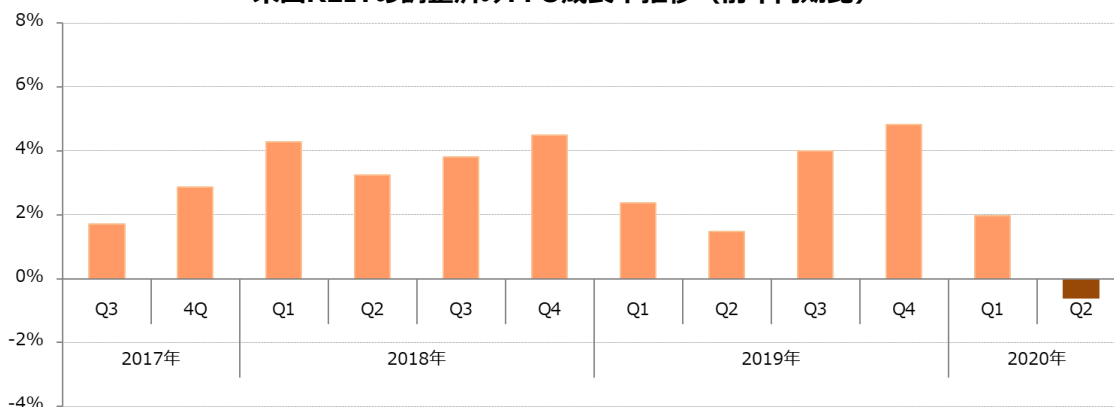
- 米国REITの代表的な指数であるFTSE NAREIT All Equity REITs インデックス構成銘柄の2020年4-6月期決算が発表されました。当四半期の米国REIT各社の調整済みFFO成長率は全体で前年同期比▲0.6%と減益決算となりました。
- 産業施設REITは新型コロナウイルスの感染拡大によりインターネットを使った「巣ごもり消費」が急増し、物流施設の需要が拡大したことが追い風となりましたが、他のセクターはロックダウン（都市封鎖）の影響を受け、業績が大幅に悪化しました。特に、ホテル・レジャーREITについては赤字に転落したことで下記の集計結果には反映されていません。
- インフラストラクチャーREITやデータセンターREITは他セクター同等基準の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	
	Q3	4Q	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
全体	1.7%	2.9%	4.3%	3.2%	3.8%	4.5%	2.4%	1.5%	4.0%	4.8%	2.0%	-0.6%
インフラストラクチャー	-8.2%	-4.0%	-9.0%	-1.1%	2.2%	29.3%	1.8%	6.5%	2.2%	2.2%	0.0%	-0.6%
住居	5.6%	5.9%	4.4%	6.2%	6.1%	3.5%	6.6%	5.5%	5.8%	6.8%	6.3%	-1.2%
商業・小売	4.3%	3.5%	2.9%	2.9%	3.6%	0.0%	-0.5%	0.1%	-0.6%	4.4%	-4.1%	-21.4%
医療施設	-1.0%	-4.0%	-1.3%	0.0%	-3.2%	-5.6%	-4.4%	-4.1%	-1.0%	3.4%	3.5%	-4.4%
産業施設	-2.9%	5.2%	16.8%	-4.1%	8.2%	17.0%	-3.0%	7.8%	21.3%	4.2%	9.9%	26.5%
オフィス	-0.2%	4.0%	5.8%	2.6%	5.5%	5.3%	5.0%	3.9%	3.8%	3.7%	5.4%	-3.0%
データセンター	6.9%	12.2%	9.0%	6.9%	4.9%	5.9%	3.6%	1.4%	5.8%	0.9%	-5.3%	-0.9%
貸倉庫	5.6%	5.2%	5.3%	3.7%	4.1%	4.1%	3.3%	3.6%	2.0%	2.2%	3.8%	-1.2%
複合施設	1.4%	-2.7%	5.1%	4.0%	-2.0%	-4.2%	7.6%	-8.9%	-4.8%	4.2%	-4.8%	-29.6%
特殊施設	1.0%	0.6%	4.0%	15.9%	9.2%	2.2%	6.9%	-5.0%	-1.1%	26.7%	6.9%	1.3%
ホテル・レジャー	-9.1%	-1.9%	-3.9%	7.0%	3.7%	-0.1%	6.0%	-2.6%	-2.0%	2.9%	-61.3%	N/A*

\* 当四半期はホテル・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3四半期～2020年第2四半期

※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、その基準に満たさない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、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



今後、次世代通信規格「5G」への設備投資拡大が追い風に

- 主要なテナントの一つである米国通信会社のT-モバイルとスプリントが合併したものの、設備投資の拡大ペースが遅れたことから通信铁塔REITの全体的な収益の伸びはやや鈍化しました。しかしながら、年後半から来年にかけては5G（次世代通信規格）の設備投資需要が追い風となると見られ、通信铁塔REIT各社はともに好調な事業展開を見込んでいます。
- 最大手のアメリカン・タワーの調整済みFFO成長率は、4割程度を占める米国外事業の為替評価の影響から前年同期比で+1.5%の伸びに留まったものの、為替要因を除くと同+7.4%の増益となりました。SBAコミュニケーションズは同+9.6%で、為替要因を除くと+14.8%となりました。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+2.8%に留まりました。

## 住居



一部地域で都心部から郊外に移転する動きも

- 住居REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲1.2%と前四半期の好調な決算から一転して減益決算となりました。賃貸料の未払いなど新型コロナウイルスの業績への影響が一部で見られたほか、人口密集地域である都心部から郊外に移住するといったソーシャルディスタンスを意識した動きも一部で見られました。
- 集合住宅REITの大手アバロンベイ・コミュニティーズの調整済みFFO成長率は前年同期比▲1.8%となり、エクイティ・レジデンシャルやエセックス・プロパティーズもそれぞれ同±0.0%、同▲5.1%と低調な決算内容となりました。
- 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、外出自粛令によるRV利用の減少でそれぞれ同▲5.1%、同▲2.1%と減益決算となりました。戸建て住宅REITのインビテーション・ホームズは、同+3.2%と相対的に良好な決算となりました。

## 商業・小売



ロックダウンによりファンダメンタルズの悪化に拍車

- 商業・小売REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲21.4%と大幅に悪化しました。ロックダウン（都市封鎖）による実物店舗の休業で小売企業の経営難が深刻化し賃貸料の滞納が急増しました。5月以降、営業再開後は月を追うごとに賃貸料の回収率が上昇したものの、他のセクターと比べ大きく低迷しています。
- モールREIT最大手のサイモン・プロパティ・グループの調整済みFFO成長率は▲29.1%と大幅な減益となりました。大幅減益となった原因のほとんどが新型コロナウイルス感染拡大によるものでした。同社は経営破綻した小売企業への出資や空きスペースの物流施設などへの転換を模索するなど、事業のリストラクチャリングを進めています。
- 施設を優良テナントに一括で貸し付けている一部の独立店舗REITは賃貸料の回収率も高くロックダウンの収益への影響は軽微だった一方、ショッピング・センターREITなどでは賃貸料の未回収率も大きく、多くのREITで業績が大幅に悪化しました。

## 医療施設



新型コロナウイルスの感染拡大により高齢者向け住宅運営事業は大きく悪化

- 医療施設REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲4.4%と減益に転じました。医療施設REITも新型コロナウイルスの影響を大きく受けたセクターで、高齢者向け住宅運営事業の稼働率の低下や運営費増加により収益が悪化しました。
- 最大手のウェルタワーの調整済みFFO成長率は前年同期比で▲18.1%、ヘルスピークおよびベントスの調整済みFFO成長率はそれぞれ▲9.1%、▲20.6%となりました。3社とも高齢者向け住宅運営事業の不振が足を引っ張ったものの、メディカル・オフィス事業は安定的な業績を示しました。ライフサイエンス事業が好調だったヘルスピークは減益幅が相対的に抑えられました。
- 高度介護施設を運営するオメガ・ヘルスケア・インベスターズは、公的支援などから影響は限定的で調整済みFFO成長率は同+5.2%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・トラストは積極的な物件買収が奏功し調整済みFFO成長率は同+22.6%と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。

※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



### 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成長率は前年同期比+26.5%と大幅な増益となりました。Eコマースの拡大により物流施設に対する需要はますます強まっており、好調な業績が続いていますが、一部では景気後退によるテナントリスクや商業施設の業態転換による供給増などが懸念されています。
- プロロジスの調整済みFFO成長率は、良好なファンダメンタルズを背景に前年同期比+44.2%の大幅増益となりました。稼働率は低下したものの、更新時賃貸料は2桁の伸びを維持したほか、JVによる投資収益が上乗せされました。大手のデューク・リアルティは賃貸料および稼働率が改善し調整済みFFO成長率は同+5.6%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・トラストは新型コロナウイルスの対策費用の増加やボーナス支払い増などの影響で調整済みFFO成長率は同▲10.0%の減益決算となりました。

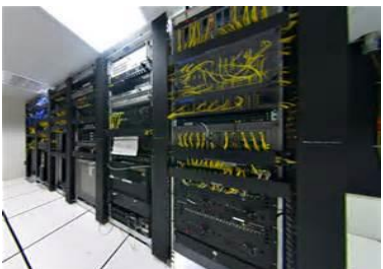
## オフィス



### 第2四半期は、商業施設などが足かせとなり減益決算

- オフィスREITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲3.0%と減益に転じました。オフィス賃貸料の回収率は概ね95%以上となっているものの、商業施設の回収率は50%程度に留まっており、このような物件に対して回収リスクから引当金を積む動きが見られました。引き続き、一般的にリース活動は低迷しています。
- 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、商業施設向けの賃貸料の未回収分の引当金を積んだことが影響し前年同期比▲14.6%となりました。商業施設部分が足かせとなったものの、オフィス部分の賃貸料回収率は98%以上となっています。また、バージニア州のレストンでマイクロソフト社と12年の長期に渡るリース契約を結びました。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%とやや減速しました。

## データセンター



### データ通信量の増加により好調な決算に

- データセンターREITの第2四半期の業績は概ね好調な決算となりました。ハイパースケールビジネス\*1の需要が堅調で、市場規模の大きいノーザンバージニア州での受注状況が良好となりました。背景には、ロックダウン時のデータ通信量の増大に対応してクラウドプロバイダーなどからの需要が堅調だったことにあり、依然として賃貸料の低下圧力は続いている模様です。
  - 最大手のエクイニクスのAFFO成長率は、為替のネガティブな影響などがあったものの前年同期比+8.2%となりました。ハイパースケールビジネス\*1が主力の大手のデジタル・リアルティ・トラストの調整済みFFO成長率は、株式発行などの影響で同▲6.1%と減益幅が縮小しました。サイラスワンの調整済みFFO成長率は、コロケーション\*2部門が引き続き好調で+14.4%となりました。
- \*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



### ファンダメンタルズに改善の兆しも

- 貸倉庫REITの調整済みFFO成長率は前年同期比▲1.2%と減益に転じました。新規物件の供給増によるファンダメンタルズの悪化に加えて、ロックダウンによる賃貸料規制やマーケティング費用増加が重なり収益が悪化しました。
- 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▲6.8%と大幅に悪化しました。賃貸料の伸びが▲2.0%となったほか、販売促進費用の増加などが足かせとなりました。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+0.8%と悪化したもののプラスを維持しました。
- ただ、稼働率が改善するなどファンダメンタルズの悪化に歯止めがかかりつつあります。ロックダウンの影響があったものの入居者数が退去者数を上回っておりそのトレンドが第3四半期も継続している模様です。今後は景気動向の不透明感から供給計画が見直される可能性も指摘されています。

※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。

※AFFO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。

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。

# 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▲29.6%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▲6.6%となりました。私募REIT事業の一部を内部化したことで寄与が減少したほか賃貸料の未回収などがネガティブに影響しました。レストランや産業施設などを運営するペリートのAFFO成長率は賃貸料の減免などの影響で同▲15.8%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、未払い賃貸料の償却などの影響で同▲39.6%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プロパティーズの調整済みFFO成長率は、物件の買収効果もあり前年同期比+27.0%となりました。賃貸料の回収率も同期および7月について100%の模様です。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、同▲2.3%となりました。賃貸料回収率は99%としているものの、一部のカジノオペレーターの回収が不透明となっています。
- 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▲1.9%となりました。為替評価がネガティブな影響を及ぼしたほかリストラクチャリング費用の計上など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拡大により業績は赤字に

- ホテル・レジャーREITの調整済みFFOは軒並み赤字に転落しました。新型コロナウイルスの感染拡大によるロックダウンでホテル宿泊客の激減や営業自粛が大きく影響しました。徐々に営業再開を進めているものの業績の回復の足取りも鈍く、当四半期では流動性の確保の動きが喫緊の課題となりました。
- 最大手のホスト・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFO成長率は赤字に転落しました。6月の稼働率は10.7%となり、4-6月期における一部屋当たりの宿泊料も前年同期比▲92.9%減となりました。また、パーク・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFO成長率は同様に赤字に転落しました。稼働率は前年同期の85.9%から6.1%にまで低下し一部屋当たりの宿泊料も▲95.1%となりました。
- レジャー需要の回復が一部で見られるものの、ビジネス需要の回復が遅れており、ロックダウン以前の水準に戻るまでには長い時間がかかると見られています。

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。