

米国REIT各セクターの 決算結果 (2022年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の2022年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成長率は全体で前年同期比+13.6%とファンダメンタルズの改善を反映し、高い伸びとなりました。
- 経済活動の正常化による恩恵を受け、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、住居REITも2桁の伸びを見せました。
- インフラストラクチャーREITやデータセンターREITなど一部の銘柄は、調整済みFFOデータを公表していないほか、ホテル・レジャーREITについては、赤字に転落するなど大幅に乱高下したため、正常値から乖離しており、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 | | | | 2022年 |
|-------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 |
| 全体 | 1.5% | 4.0% | 4.8% | 2.0% | -0.6% | -6.4% | -2.1% | -3.0% | 10.1% | 13.5% | 15.2% | 13.6% |
| インフラストラクチャー | 6.5% | 2.2% | 2.2% | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 住居 | 5.5% | 5.8% | 6.8% | 6.3% | -1.2% | -4.1% | -5.9% | -8.0% | 6.2% | 9.6% | 14.0% | 14.6% |
| 商業・小売 | 0.1% | -0.6% | 4.4% | -4.1% | -21.4% | -16.6% | -8.8% | -9.7% | 38.5% | 27.4% | 24.3% | 22.5% |
| 医療施設 | -4.1% | -1.0% | 3.4% | 3.5% | -4.4% | -7.7% | -6.3% | -10.7% | -2.9% | -1.2% | -1.1% | 3.9% |
| 産業施設 | 7.8% | 21.3% | 4.2% | 9.9% | 26.5% | -3.4% | 10.2% | 12.8% | -3.4% | 14.1% | 14.0% | 11.0% |
| オフィス | 3.9% | 3.8% | 3.7% | 5.4% | -3.0% | -2.2% | -3.3% | -3.6% | 6.4% | 6.4% | 6.7% | 8.1% |
| データセンター | 1.4% | 5.8% | 0.9% | -5.3% | -0.9% | -4.5% | 0.0% | 8.7% | 1.0% | 6.7% | 3.6% | 0.0% |
| 貸倉庫 | 3.6% | 2.0% | 2.2% | 3.8% | -3.6% | -0.1% | 8.3% | 13.8% | 28.9% | 33.0% | 25.2% | 30.7% |
| 複合施設 | -8.9% | -4.8% | 4.2% | -4.8% | -29.6% | -30.5% | -27.1% | -9.9% | 15.4% | 11.5% | 20.7% | 2.4% |
| 特殊施設 | -5.0% | -1.1% | 26.7% | 6.9% | 1.3% | -4.3% | -12.2% | -7.7% | 20.4% | 10.6% | 45.9% | -0.9% |
| ホテル・レジャー | -2.6% | -2.0% | 2.9% | -61.3% | - | - | - | - | - | - | - | - |

※2020年、2021年、2022年Q1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以降のホテル・レジャーREITの業績が赤字に転落するなど、大幅に乱高下し正常値から乖離することから-と表記しています。



※期間：2019年第2四半期～2022年第1四半期

※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。

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



5G投資の恩恵に加え、外部に成長機会を追求

- 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+3.7%、同+9.4%、同+14.7%となりました。北米では、テナントの5G（第5世代通信）向けの設備投資によってリース活動が活発化しました。アメリカン・タワーでは、Tモバイルの旧スプリントとの重複施設のリース契約解除が重石となった一方で、米国外からの収益は2桁増と高い伸びとなりました。
- 通信鉄塔の収益は、新規リース契約および契約解除、賃料引き上げなどを踏まえると、1桁半ばの伸びが見込まれており、アメリカン・タワーのデータセンターの買収やSBAコミュニケーションズのアフリカでの事業拡大など外部に成長機会を見出す動きが続くと見られます。

住居



人口動態の変化を追い風にファンダメンタルズが改善

- 良好な労働環境やミレニアルズ世帯数の増加など良好な外部環境の下、住居REITの調整済みFFO成長率は、前年同期比+14.6%と好調な決算となりました。
- 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+15.9%、同+13.2%と都市部への回帰の動きを追い風とし、人口流入が続く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+20.1%と高い伸びが続きました。
- 簡易型住居REITのサン・コミュニティーズは、主力の簡易型住居の既存施設NOI成長率が、経費増の影響で同+3.0%にとどまったものの、RV部門が好調で調整済みFFO成長率は同+6.3%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成長率は同+13.5%となりました。稼働率は若干低下したものの、更新時賃貸料が同+9.7%に伸びたことがプラスに寄与しました。

商業・小売



良好な決算だが、インフレ加速による小売店の収益悪化を懸念

- 商業・小売REITの調整済みFFO成長率は前年同期比+22.5%となりました。しかしながら、足元では、インフレ加速により、消費者行動の変化やテナントの収益に対する懸念が強まりつつあります。
- モールREIT最大手のサイモン・プロパティ・グループのFFO成長率はトーマン・センターズの買収寄与が無くなった影響で前半期と比べて伸びが減速したものの、同+12.1%となりました。北米のモール稼働率が+2.5%と改善したほか、テナントの売上増などが業績にプラス寄与となりました。
- 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 of the 調整済みFFO成長率は、既存施設の賃貸料収入の伸びは同+4.1%にとどまったものの、バリオットの買収により同+41.7%の大幅増益となりました。
- ショッピング・センターREITの調整済みFFO成長率は、好調なリース活動による稼働率の上昇などで2桁増益となりました。大手のキムコ・リアルティおよびリージェンシー・センターズは、それぞれ同+18.2%、+14.4%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

- 医療施設REITの調整済みFFO成長率は、前年同期比で+3.9%と増益に転じました。
- 大手のウェルタワーおよびベンタス、ヘルスピークの調整済みFFO成長率は、それぞれ同+2.5%、同+9.7%、同+7.5%となりました。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+2.7%、同+4.6%、同+3.6%と安定的に伸び、ヘルスピークのライフサイエンス事業の既存施設NOIは同+5.2%と好調でした。また、ウェルタワーとベンタスの高齢者向け住宅運営事業の既存施設NOIの伸びは、同+18.4%と同+14.2%と大きく業績が回復しました。
- 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などからそれぞれ同▲12.9%、同▲5.0%となりました。一方、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+11.9%と堅調でした。

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+11.0%と3四半期連続で2桁増益となりました。不透明な環境となったものの、物流施設や倉庫に対する需要が、引き続き追い風となりました。しかし、一部でオンライン消費の成長鈍化が見られるなど不透明要因も見られ始めました。
- 最大手のプロロジスの調整済みFFO成長率は同+12.4%となりました。物流施設の需給がひっ迫し高水準の稼働率が続くなか、更新時賃賃料が同+37.0%となりました。また、大手のデューク・リアルティもそれぞれ同+12.8%、同+49.2%と大幅な伸びとなりました。南カリフォルニアを拠点とするレックス・フォード・インダストリアルもそれぞれ同+29.7%、+71.1%となりました。
- プロロジスがデューク・リアルティに対して買取提案を行っていることが明らかになりました。また、プライベート・エクイティのブラックストーンがフレックス・オフィスを手掛けるPSビジネスパークの買取に合意しました。

オフィス



WFHの定着によりオフィス復帰に遅れ

- オフィスREITの調整済みFFO成長率は前年同期比+8.1%となりました。WFH（在宅勤務）が定着するなかで、オフィス復帰の動きが遅れて空室率は高水準で推移しているものの、リース活動の活発化など、徐々に回復の兆しが見え始めました。ファンダメンタルズ面では、サンベルト（南部）都市や両海岸の主要都市ではボストン、シアトルなどが良好でした。
- 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、同+16.7%となりました。更新時賃賃料は下落したものの、既存施設稼働率が若干改善したことなどで既存施設のキャッシュNOIは同+4.8%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+18.4%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・エステートは同+7.3%にとどまりました。

データセンター



データセンター需要は強く、業界再編が続く

- データセンターREITは、買取が相次ぎ2社に減少しました。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、同+2.6%となりました。好調なインターコネクション*1部門が10%近い増収となったものの、経費増加などで収益の伸びが鈍化しました。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+0.0%となりました。
- 引き続き、クラウドプロバイダー（アマゾンやマイクロソフト、グーグルなど）などのテナントの価格支配力が強く賃賃料の持続的な引き上げが見込みにくいほか、消費電力コストの上昇が業績を抑制している状況です。
- 一方で、データセンターに対する需要は強く、5月には複合施設REITのデジタルブリッジによるデータセンター企業スイッチの買取が発表されました。

*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+30.7%と大幅増益が続きました。住宅市場の変調が与える影響には留意が必要であるものの、WFHの定着により貸倉庫への需要は底固く推移すると見られます。また開発コストの上昇を受けて新規物件の供給の遅れも追い風となっています。
- 最大手のパブリック・ストレージの調整済みFFO成長率は同+29.4%と大幅な増益が続きました。稼働率が95.6%と高水準を維持する中、賃賃料が同+15.7%と上昇し既存施設のNOIは同+20.5%の増益となりました。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+34.0%となりました。既存施設のNOIの伸びが同+27.6%となりました。また、ライフ・ストレージの調整済みFFO成長率は同+33.3%となり、既存施設の平均稼働率は同+0.2%改善し、賃賃料は同+14.9%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。

複合施設



複合施設REITの決算は一部の企業で回復傾向

- 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+2.4%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+10.7%となりました。不動産事業で買収による賃貸料の増加やキャンセル料収入により増益が加速しました。
- 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は前年同期の赤字から黒字に転換しました。デジタルインフラ資産の積極的な買収を行っており、5月にデータセンター運営企業のスイッチの買収に合意しました。
- ワシントンDCで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成長率は同▲10.5%の減益となりました。既存施設のNOIは、集合住宅の稼働率上昇や延滞賃貸料の回収などで同+12.0%の増益となりました。

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▲30.0%の減益となりました。ベネチアン・ラスベガスの買収に伴う株式増資による発行済み株式数の増加や信用損失引当金などで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FFO成長率も発行済み株式数の増加や信用損失引当金などで同▲10.1%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+4.8%となりました。部門別では、保管事業は同+6.1%、サービス事業が同+32.9%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、経済正常化によるデジタル表示広告への需要拡大などで同+30.4%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、1月はコロナ変異株の感染拡大の影響でレジャー需要が低迷したものの、3月にかけて大幅に業績が改善しました。レジャー需要は米国内向けが回復しているものの、ビジネス需要や海外向けレジャー需要は未だ低迷しています。
- 最大手のホスト・ホテルズ・アンド・リゾーツの1株当たりの調整済みFFOは前年同期の\$0.01から\$0.39に大幅増益となりました。当四半期の平均稼働率は54.6%と前年同期の28.5%から大きく改善し、1部屋当たりの平均宿泊料も同+20.4%の上昇となり、1部屋当たりの収入は同+131.0%の増収となりました。ライオン・ホスピタリティ・プロパティーズの調整済みFFOは黒字転換し、当四半期の平均稼働率は前年同期の16.4%から47.3%に上昇し1部屋当たりの平均収益は+263.2%増加しました。パーク・ホテルズ・アンド・リゾーツの調整済みFFOも黒字に転換し、平均稼働率は前年同期の26.6%から51.9%に改善し、1部屋当たりの平均収益も同+201.6%増加しました。

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。