

# 米国REIT各セクターの 決算結果 2017年 第3四半期（7-9月期）

2017年11月

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（9月29日時点169社）の2017年第3四半期（7-9月期）決算が発表されました。（11月17日現在）

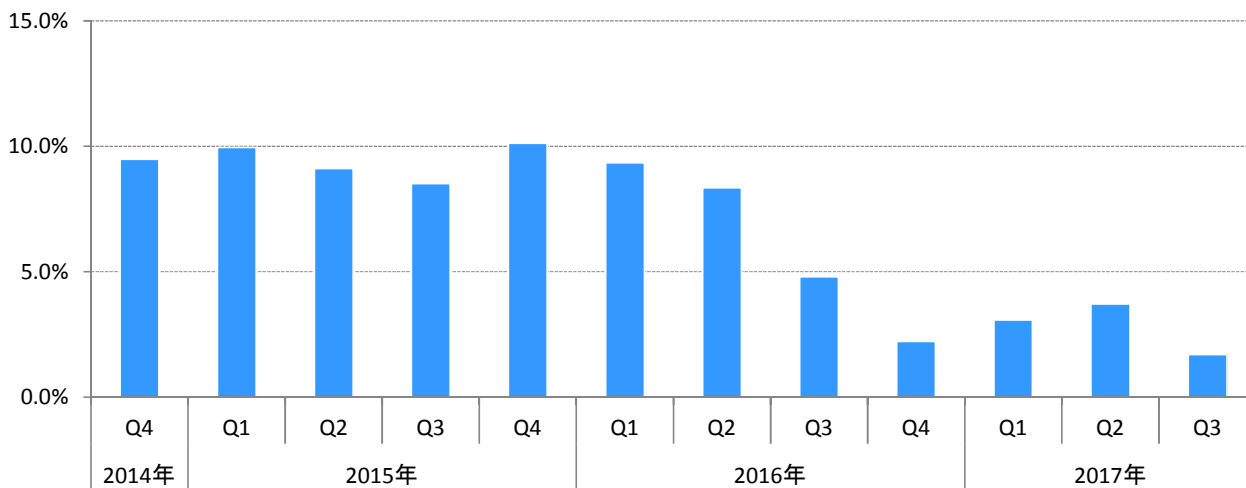
- 当四半期の米国REIT各社の調整済みFFO<sup>(注)</sup>成長率は全体で前年同期比+1.7%となりました。新規物件の供給増加により一般的に成長率が鈍化する結果となりました。また、一部の米国REITが非中核資産の売却を行っており、その結果、賃貸料収入の減少を通じて全体の成長率を押し下げています。セクター別では、ホテル・レジャーREITや医療施設REITなどが新規物件の供給増加によるファンダメンタルズの悪化により、調整済みFFO成長率のマイナス幅が大きくなりました。一方で、データセンターREITやインフラストラクチャーREIT、産業施設REITなどではテナント需要の増加により、良好な決算を発表しました。

## 各セクターの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）

	2014年	2015年				2016年				2017年		
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
全体	9.5%	10.0%	9.1%	8.5%	10.1%	9.3%	8.3%	4.8%	2.2%	3.1%	3.7%	1.7%
オフィス	5.3%	5.6%	7.3%	5.2%	10.1%	16.9%	17.9%	-1.0%	-1.3%	-1.7%	-5.6%	-0.2%
産業施設	8.3%	9.8%	4.8%	11.9%	18.2%	16.6%	10.6%	19.4%	3.3%	6.6%	21.9%	-2.9%
商業・小売	7.9%	4.8%	9.3%	9.5%	8.2%	11.6%	7.5%	3.9%	4.7%	2.8%	5.0%	4.3%
住居	11.1%	9.7%	15.5%	11.8%	10.9%	7.4%	3.7%	3.7%	4.1%	5.9%	4.5%	5.6%
複合施設	6.9%	8.8%	5.4%	11.3%	8.2%	3.5%	0.2%	2.6%	-6.7%	1.6%	-2.5%	1.4%
ホテル・レジャー	23.4%	43.1%	12.6%	8.9%	5.9%	16.6%	7.3%	4.6%	1.2%	1.0%	-5.3%	-9.1%
貸倉庫	9.6%	10.7%	12.2%	12.0%	15.2%	15.7%	13.6%	11.6%	10.5%	9.8%	7.0%	5.6%
医療施設	7.1%	6.1%	5.5%	5.7%	8.1%	5.8%	4.6%	1.0%	0.2%	-0.5%	-3.2%	-1.0%
インフラストラクチャー	-21.4%	10.7%	-27.8%	5.4%	12.8%	-21.3%	33.6%	6.4%	-9.5%	-14.3%	-5.1%	-8.2%
データセンター	4.1%	12.6%	10.4%	5.4%	12.3%	-16.3%	13.0%	11.5%	6.8%	10.5%	10.9%	6.9%
特殊施設	13.8%	6.6%	-5.5%	-2.5%	2.7%	1.6%	0.8%	-3.9%	-0.6%	-0.8%	6.0%	1.0%

期間：2014年第4四半期～2017年第3四半期 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。

## 米国REITの調整済みFFO成長率推移（前年同期比）



期間：2014年第4四半期～2017年第3四半期 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・控除したものの。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。

# 米国REIT各セクターの 決算結果 2017年 第3四半期（7-9月期）

情報提供資料

## オフィス



### 大都市の一部で需給の悪化がみられ賃貸料の伸びが鈍化

- 大都市の一部で新規物件の供給が増加し稼働率の低下や賃貸料の伸びの鈍化がみられました。一部のREITの調整済みFFO成長率がマイナスとなったため、セクター全体の成長率は減益決算となりました。
- 最大手のボストン・プロパティーズ（調整済みFFOは未発表）は、ボストンやカリフォルニアの都市部が好調を維持したことから市場予想を上回る決算となりました。しかしながら、ニューヨークで稼働率が低下したこともあり2018年の業績見通しは市場予想に届きませんでした。また、ニューヨークのマンハッタンに多くの物件を保有する大手のSLグリーン・リアルティは、ニューヨークの新規物件の供給増加により稼働率が低下したほか、賃貸料の伸びが大きく鈍化し調整済みFFO成長率は前年同期比でマイナスとなり、市場予想を下回りました。

## 産業施設



### 市場予想を概ね上回る好決算 多くは業績見通しを上方修正

- 産業施設REITの調整済みFFO成長率は全体でマイナスとなりましたが、おおむね市場予想を上回る決算となりました。
- 最大手のプロロジスの調整済みFFO成長率は、前年に計上したファンドの投資収益がなくなったため前年同期比でマイナスとなったものの、沿岸地域中心に事業環境は良好でした。一方、大手のデューク・リアルティは、テナントの破たんの影響で収益の伸びが一時的に悪化したものの、高水準の稼働率を維持するなどファンダメンタルズは良好でした。eコマースの普及により需要が堅調なことから賃貸料の伸びが期待できるため、多くの産業施設REITが通期の業績見通しを上方修正しました。

## 商業・小売



### 保有物件の違いで二極化へ ハリケーンの影響も

- テナントの経営破たんや店舗閉鎖が続き稼働率が低下した一方、賃貸料が上昇したため市場予想並みの決算内容となりました。
- リージョナル・モール（アウトレット・モールを含む）を保有・運営するREITでは、Aクラスの物件を多く保有するREIT（最大手のサイモン・プロパティーズ・グループやGGPなど）は良好なファンダメンタルズを維持する一方で、Bクラス以下の物件を中心に保有するREIT（CBLアンド・アソシエイツ・プロパティーズなど）は市場予想を下回る冴えない結果となり、二極化が進みました。
- ショッピングセンターREITでは、食品店舗が中心のREITはファンダメンタルズは良好なもの、単独店舗中心のREITは不振が続いています。大型ハリケーンによる一部の店舗閉鎖が相次ぎ、業績への悪影響も懸念材料となっています。

## 住居



### 足元は西海岸地域を中心に好調だが来年も成長鈍化継続

- 集合住宅を保有・運営するREITでは、カリフォルニアやシアトルなどハイテク企業が集積する西海岸は需要が堅調な一方、その他の地域は振るわず調整済みFFO成長率の減速傾向が続いています。
- 最大手のアパロンベイ・コミュニティーズの決算は、カリフォルニア北部の賃貸料の伸びは冴えなかったものの、シアトルなどでは良好で市場予想を上回りました。大手のエクイティ・レジデンシャルは、ロサンゼルスなどカリフォルニア南部のNOIの伸びが良好で、稼働率もわずかながら前年比で改善しました。集合住宅の新規物件の供給増加は2017年同様、来年も続くと思われる利益成長の伸びの減速が懸念されています。

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。

# 米国REIT各セクターの 決算結果 2017年 第3四半期（7-9月期）

情報提供資料

## 複合施設



### 多くのREITが事業再編の過程で減益に

- 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。非中核資産の売却によって物件の種別や物件を保有する地域の選択と集中を進めています。
- 複合施設REITの最大手でオフィスや住居などを保有・運営するボルナド・リアルティー・トラストは、ニューヨークで稼働率が改善し、良好な決算を発表しました。小売やレストラン、オフィスなどの施設を運営するVEREITは、事業ポートフォリオ全体で稼働率が低下したことや、小売・レストラン部門の収益が悪化したことで調整済みFFO成長率はマイナスとなり、市場予想を下回る決算となりました。

## ホテル・レジャー



### ハリケーンなどの影響により利益成長がマイナスに

- ホテル・レジャーREIT全体の調整済みFFO成長率は、対前年比で一桁後半のマイナス成長となり、市場予想を下回る結果となりました。ハリケーン来襲に加え、ユダヤ教の贖罪日の影響で旅行客数が前年比で減少したことなどから業績が悪化し、都市部での新規物件の供給増加もマイナスに寄与しました。
- 最大手のホスト・ホテルズ・アンド・リゾーツは、ハリケーンによる旅行客数の減少や昨年のリオデジャネイロ五輪特需の消失などで1部屋当たりの収入が減少し、調整済みFFO成長率はマイナスとなりました。都市別では、フロリダやシカゴ、アトランタなどが低調だった一方、フェニックスやシアトル、サンフランシスコなどの都市は好調でした。

## 貸倉庫



### ファンダメンタルズの悪化により利益成長の鈍化傾向が続く

- 貸倉庫REITは、他のセクターと比べて相対的に調整済みFFO成長率は高い伸びを維持し、市場予想並みか、それを上回る決算を発表しました。しかしながら、新規物件の供給増加や稼働率の低下などによって成長率の鈍化傾向は続いています。
- 最大手のパブリック・ストレージは、2四半期連続で稼働率（前年比）が低下するなどファンダメンタルズの悪化が続きました。一方、大手のエクストラ・スペース・ストレージは、ハリケーンの影響があったにも関わらず稼働率および賃貸料の伸びが改善したため、市場予想を上回る決算を発表すると同時に通期見直しも引き上げました。

## 医療施設



### 厳しい環境が続くなか、REIT各社はリストラクチャリングを継続

- 高齢者向け住宅などのファンダメンタルズの悪化が続くなか、高度看護施設などの非中核資産の売却やスピノフ（子会社分離）の影響も続き、セクター全体の調整済みFFO成長率はマイナスとなりました。
- 事業別では、高齢者向け住宅事業は新規物件の供給増加で稼働率が低下したものの、賃貸料を引き上げたことで収益が下支えされました。高度看護施設は一部のREITのテナント（高度看護施設の運営会社）が経営悪化に陥るなど、事業環境の悪化が続いており、医療制度改革の行方も不透明感を増しています。一方、メディカルオフィスビルは新規物件の供給も警戒するほどではなく、比較的良好的なファンダメンタルズを維持しています。

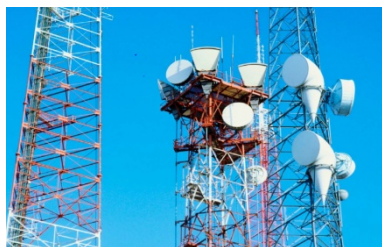
出所：各REITのホームページ・資料、各種データをもとにアセットマネジメントOne作成

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。

# 米国REIT各セクターの 決算結果 2017年 第3四半期（7-9月期）

情報提供資料

## インフラストラクチャー



堅調な需要を背景に増収基調が続く

- 調整済みFFOを発表しているREITが少なく一部のREITが減益となったため、セクター全体の同成長率はマイナスとなりました。
- 最大手のアメリカン・タワーや同業大手のクラウン・キャッスル・インターナショナル（両社とも調整済みFFOは未公表）は市場予想を上回る良好な決算を発表しました。アメリカン・タワーは、携帯通信のデータ無制限プランの加入者増などで国内事業が伸びたほか、海外事業も堅調で通期の業績見通しを上方修正しました。また、クラウン・キャッスル・インターナショナルは、携帯基地局事業が好調なことに加え、米ライタワー社の買収による光ファイバー事業の収益の伸びが期待できるとし、2018年の業績が対前年比で2割近く伸びる見通しを発表しました。

## データセンター



良好な市場環境が継続し、多くのREITが業績見通しを上方修正

- クラウドサービス企業を中心にデータセンターに対する需要は引き続き堅調で、データセンターREITの決算は全体的に良好な結果となりました。また、2017年通期の業績見通しを上方修正する動きが多くみられました。
- 最大手のエクイニクス（調整済みFFOは未公表）は、前期に買収が完了した通信大手ベライゾン・コミュニケーションズのデータセンター事業がプラスに寄与し、市場予想を上回る良好な決算となりました。また、デジタル・リアルティ・トラストも新規契約が順調で市場予想を上回る決算となり、当期には同業のデュボン・ファブロス・テクノロジーとの合併も完了しました。エクイニクスおよびデジタル・リアルティ・トラスト両社とも、日本を含め海外への事業展開を進めています。

## 特殊施設



個々のREITによってまちまちな結果に

- 特殊施設REITが保有・運営する物件は、娯楽施設や民間の刑務所・更生施設、文書・データの保管施設など様々です。
- 主に文書・データの保管施設などを運営するアイアン・マウンテンは昨年買収した企業のシナジー効果などで高い調整済みFFO成長率を発表しました。屋外広告事業を運営するラマー・アドバタイジング（調整済みFFOは未公表）は、市場予想の上限に近い収入を確保したほか、経費の増加を抑制し増益決算となりました。一方、民間の刑務所などを保有・運営するジオ・グループやコアシビックは、一部の収容施設の稼働率が低下したことで減益決算となり、セクター全体の調整済みFFO成長率を押し下げました。

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。

# 米国REIT各セクターの 決算結果 2017年 第3四半期（7-9月期）

情報提供資料

## 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3.78% (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るため、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。