

米国リートの投資環境について (1/2)

ヘルスケアセクター特集

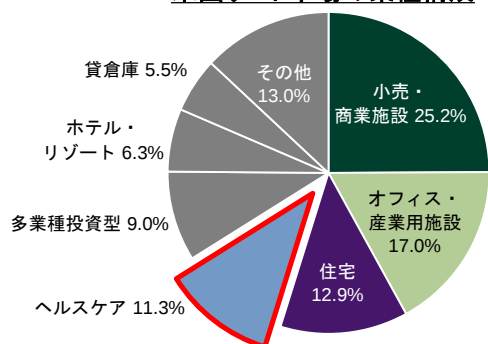
ヘルスケアセクターの3つのポイント

- 良好な長期パフォーマンス
- 景気サイクルに左右されにくい安定的なキャッシュフロー成長と高いリスク・リターン特性
- 相対的に高い配当利回り

米国ヘルスケア(医療・介護施設)セクターの概要

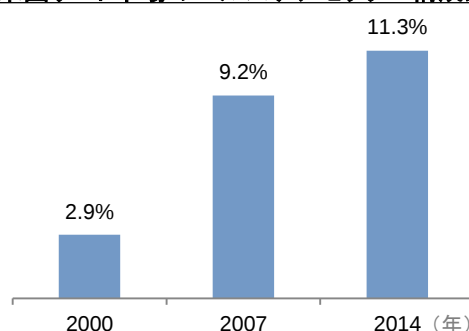
- ヘルスケアセクターは、一般に高齢者向け賃貸住宅・介護施設、病院、医療モール等のヘルスケア施設を主な投資対象とするリートを指します。米国では、ヘルスケアセクターの時価総額は、約826億ドルと米国リート全体の11.3%を占めており、小売・商業施設、オフィス・産業用施設や住宅に次ぐ、リート市場の一角を担っています。現在、米国リート市場では15銘柄が上場しており、HCP、ベンタス、ヘルスケア・リートが代表的な銘柄となっています。
- 米国社会の高齢化によるヘルスケア施設に対する需要の拡大等を背景に、ヘルスケアセクターは2000年以降、急速に拡大してきており、リート市場における成長セクターとなっています。

米国リート市場の業種構成



出所:ブルームバーグ、全米リート協会 2014年5月末時点

米国リート市場のヘルスケアセクター構成比

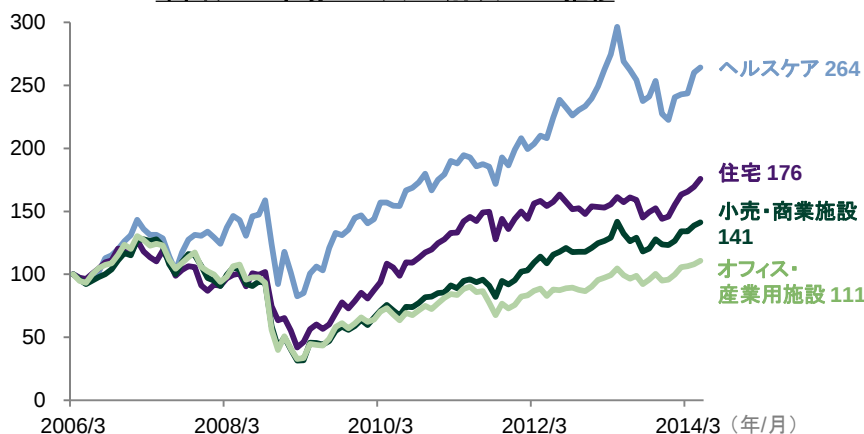


出所:ブルームバーグ、全米リート協会 期間 2000年から2014年5月末

良好な長期パフォーマンス

- 米国リートのセクター別パフォーマンスでは、ヘルスケアセクターの好調さが目立っています。
- オフィス・産業用施設はリーマン・ショック前の高値を下回っている一方で、ヘルスケアセクターは2014年5月末時点で、リーマン・ショック前の高値を66%と大きく上回る水準で推移しています。

米国リート市場のセクター別リターン推移



出所:ブルームバーグ NAREITセクター別トータル・リターン(米ドルベース) 期間 2006年3月末から2014年5月末 2006年3月末を100として指数化

米国リートの投資環境について (2/2)

ヘルスケアセクター特集

景気サイクルに左右されにくい安定的なキャッシュフロー成長率と高いリスク・リターン特性

景気サイクルにかかわらず安定的なキャッシュフロー成長

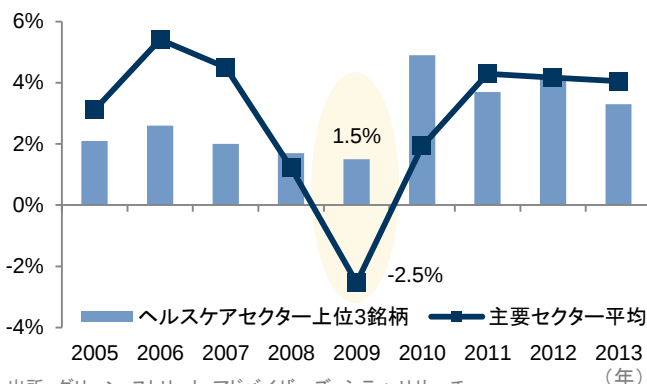
- 一般にヘルスケアセクターは賃貸先(テナント)と10年超の長期賃貸契約を締結するため、賃貸期間が長く賃料の調整が容易なホテルや賃貸住宅などに比べ、キャッシュフローが安定する傾向があります。また、テナントが介護施設や病院などであり、景気動向にかかわらず安定的な需要が見込める点も、キャッシュフロー安定化の要因として挙げられます。
- 実際、ヘルスケアセクターは景気サイクルにかかわらず、安定的なキャッシュフロー成長を遂げてきました。ヘルスケアセクターの上位3銘柄のNOI*成長率は、リーマン・ショック後の2009年、他のセクターがマイナス成長となるなか、1.5%のプラス成長を維持しました。今後も年率2~3%の安定的な成長が見込まれています。

高いリスク・リターン特性

- 安定的なファンダメンタルズを反映して、ヘルスケアセクターのボラティリティは、他のセクターと比べ低水準で推移してきました。
- 長期のリスク・リターン特性を見てみると、ヘルスケアセクターは年率リスク:26.6%、年率リターン:12.6%と、他のセクターより相対的に、低リスクかつ高リターンで推移してきました。

*NOI(Net Operating Income): 収入(賃料)から、実際に発生した経費(管理費、固定資産税など)のみを控除した純営業収益。減価償却費のような支出を伴わない費用や支払利息のような金融費用は収入から控除しないため、事業によって生み出される単純なキャッシュフローとなる。

NOI*成長率の推移

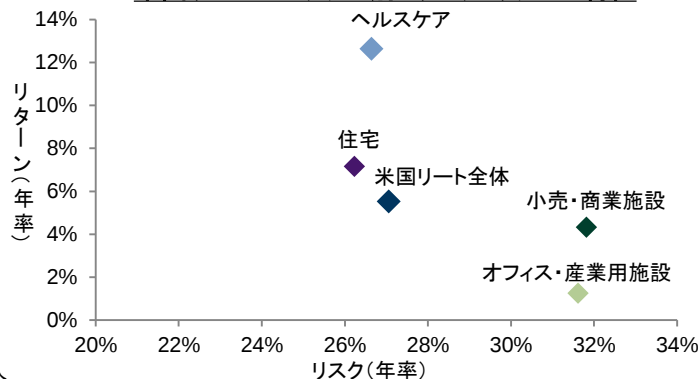


出所 グリーン・ストリート・アドバイザーズ、シティ・リサーチ

期間 2005年から2013年

ヘルスケアセクター上位3銘柄は、時価総額上位のHCP、ベントス、ヘルスケア・リート
主要セクターは、小売・商業施設、オフィス・産業用施設、住宅など

米国リートのセクター別 リスク・リターン特性



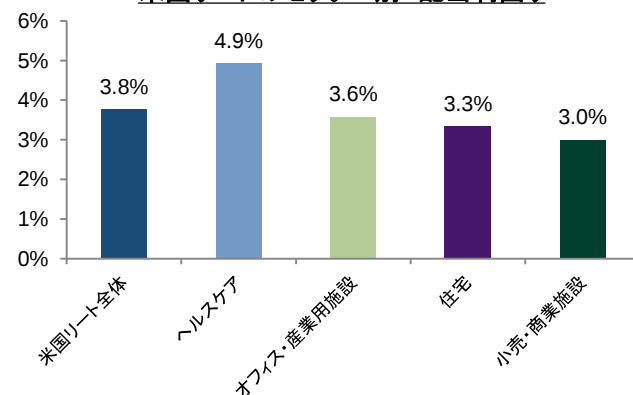
出所 ブルームバーク NAREITセクター別トータル・リターン(米ドルベース)

期間 2006年3月末から2014年5月末

相対的に高い配当利回り

- ヘルスケアセクターは比較的高い配当利回りで取引されています。2014年5月末時点での平均配当利回りは4.9%と、米国リート全体の3.8%を1.1%上回っています。
- 相対的に高い配当利回り、景気に左右されにくいファンダメンタルズという特性が、高いリスク・リターン特性を実現させ、米国ヘルスケアセクターはこれまで順調に成長してきました。日本と同様に高齢化社会の進む米国では、今後もヘルスケアセクターの安定的な成長が期待されています。

米国リートのセクター別 配当利回り



出所 ブルームバーク 2014年5月末時点