

# 米国リートの投資環境について

## 2015年の米国リート市場の注目テーマ“M&A”

### M&Aの機運高まる米国リート市場

#### M&Aの増加が期待される米国リート市場

- 金融危機以降、米国リートのM&Aは比較的低位で推移してきましたが、2015年には再び活発化し、米国リート市場の追い風となる可能性があります。
- その背景には、資金調達コストが低水準で推移していることや、アクティビスト(物言う投資家)の台頭などが挙げられます。
- アクティビストたちは、業績の冴えないリート経営陣に対する圧力を強め、ポジティブな変革を促すことができます。また、リート経営陣は、競合リートとの合併によるコスト面での相乗効果の達成や、積極的なM&Aによる外部成長の追求を行うことができます。

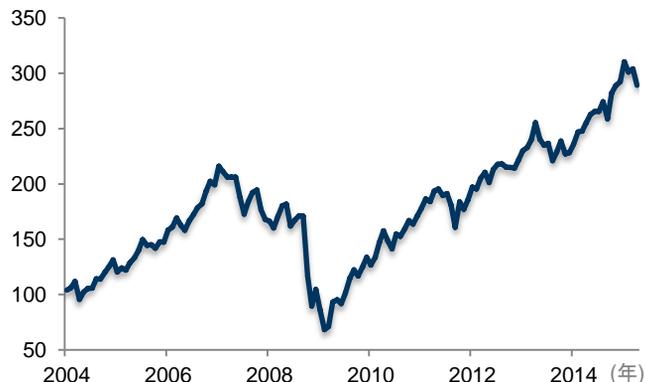
#### サイモン・プロパティ・グループの事例

- 今年3月には、米国リート最大手でショッピングモール運営を行うサイモン・プロパティ・グループが、同業第3位のメスリッチに対し、上場リート同士としては史上最大規模となる約232億ドルの買収案を提示しました。
- この買収案は合意に至らず白紙に戻る結果となりましたが、高級物件を有する小売・商業施設リートのバリュエーションが魅力的であることを証明した形となり、今後のM&A増加への期待が高まりました。

#### M&Aの増加が示す米国リートの良好な見通しと割安感

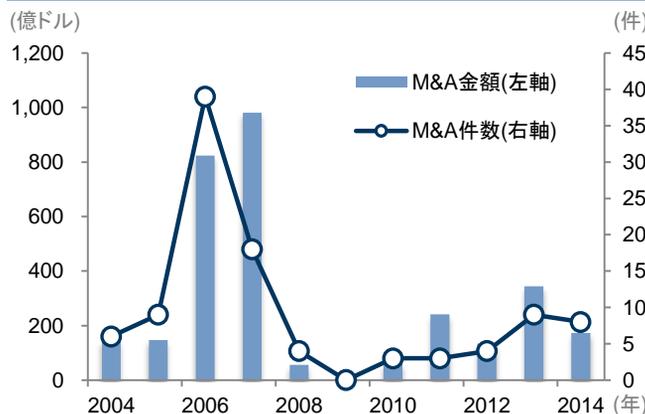
- M&Aの増加は、多くのリート経営陣が今後の事業環境に対して良好な見通しを維持しており、また現在の価格水準(バリュエーション)を割安と捉えている証左とも言えます。
- 米国リート市場では、2006年から2007年半ばにかけて、M&Aによる業界再編の動きが活発化し、米国リートの大幅な上昇を演出しました。現在の良好な商業用不動産のファンダメンタルズに加え、M&Aの増加が、米国リートのさらなる上昇を牽引する材料として期待されます。

#### 米国リート市場の推移



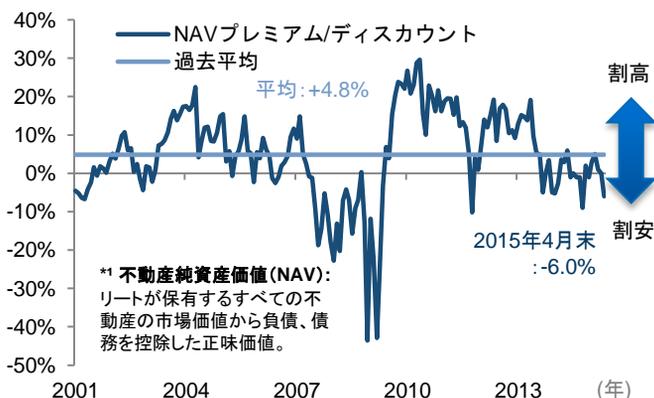
出所: ブルームバーグ 米国リート: NAREITオール・エクイティ・リート配当込み  
期間: 2004年1月～2015年4月末(2003年末を100として指数化)

#### 米国リートのM&A金額と件数の推移



出所: NAREIT 期間: 2004年～2014年

#### NAV\*1)に対する米国リートの価格水準の推移



出所: グリーン・ストリート・アドバイザーズ  
期間: 2001年1月～2015年4月末

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。)が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものではありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(I)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは(II)再配布することを禁じます。© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <5741-OTU-24991>