

ヘルスケア・リート市場の動向



BNY Mellon Investment Management Japan株式会社（以下、BNY Mellon社）が2021年2月に作成した資料を基に、東京海上アセットマネジメントが作成しております。当資料中のコメント等は、作成時点のBNY Mellon社の見解になります。また、今後変更になることがあります。

東京海上アセットマネジメント

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者関東財務局長(金商)第361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

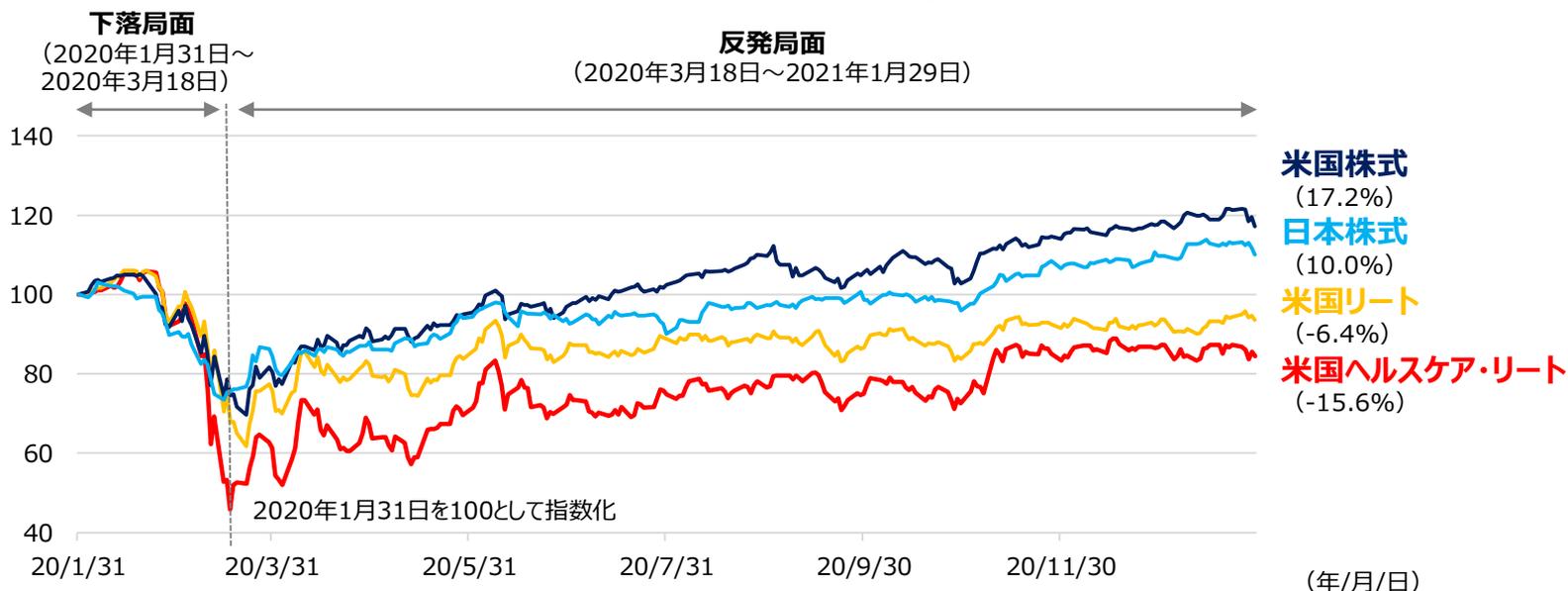
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

過去1年間のパフォーマンス

- 2020年2月中旬以降、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受け、多くのリスク資産が大幅に下落しました。3月中旬以降は、新型コロナウイルスにより悪化した経済対策として実施された金融・財政政策や、新型コロナウイルスワクチンの開発が進み、一部の国では接種が開始されたことなどを受け、市場は上昇基調となりました。
- 米国ヘルスケア・リートは、2021年1月末時点でコロナショック前の水準には依然として戻っていないものの、**コロナショック以降の反発局面の上昇率では米国リートや米国株式、日本株式を上回りました。**

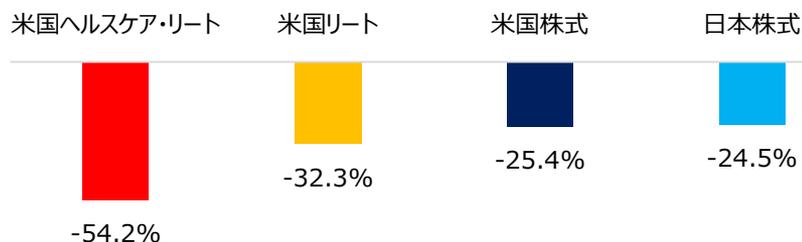
過去1年間のパフォーマンスの推移

(2020年1月31日～2021年1月29日、現地通貨ベース)



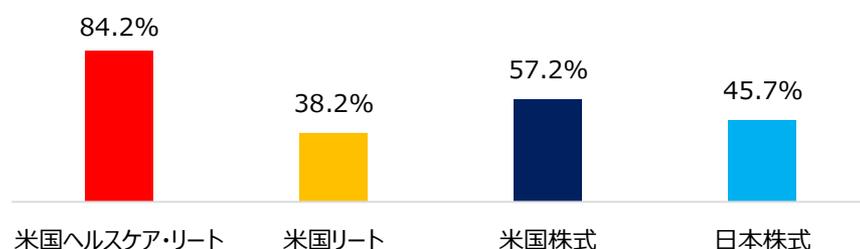
下落局面の騰落率

(2020年1月31日～2020年3月18日、現地通貨ベース)



反発局面の騰落率

(2020年3月18日～2021年1月29日、現地通貨ベース)



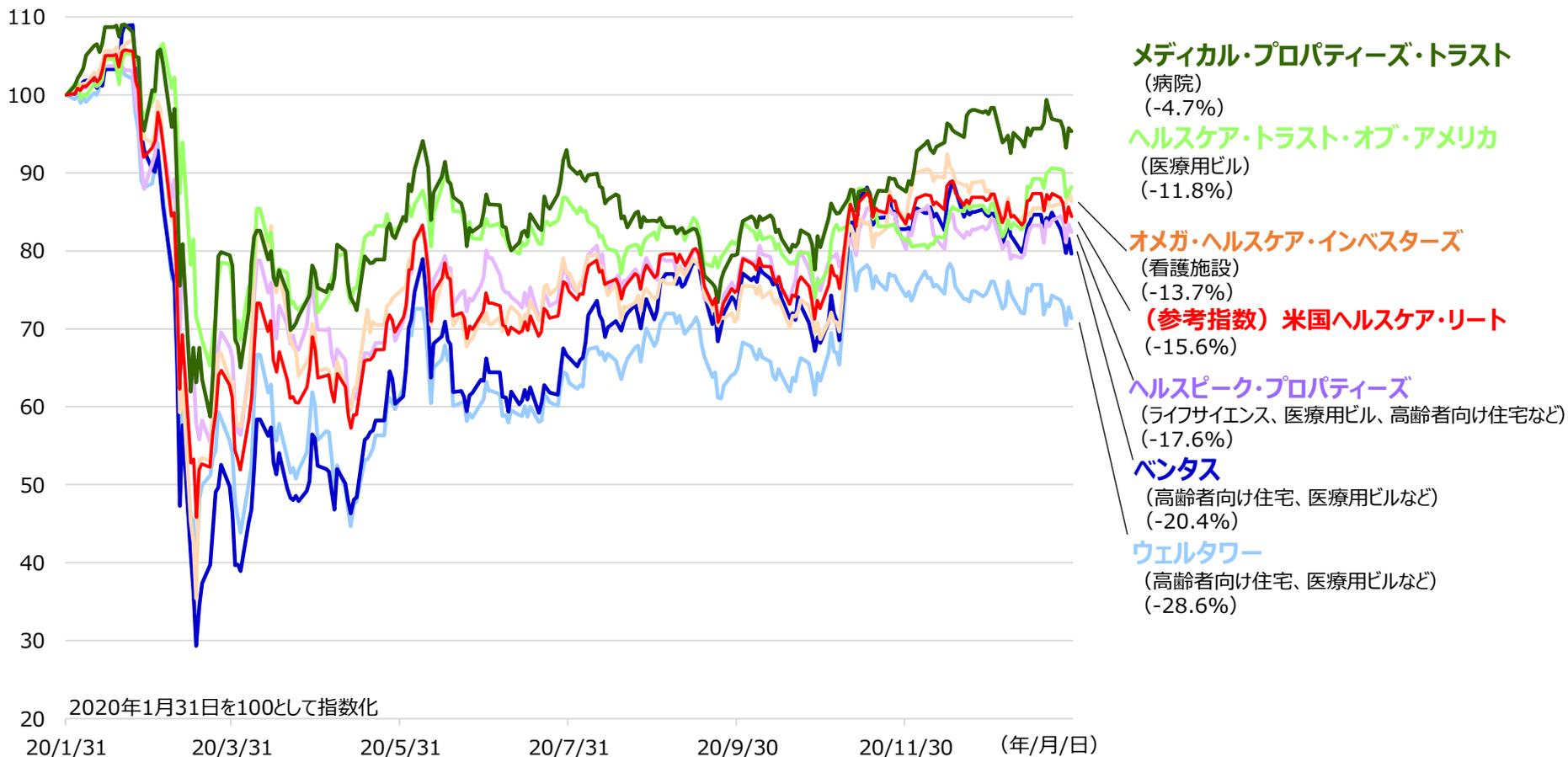
米国ヘルスケア・リート：FTSE NAREIT ヘルスケア・プロパティ・セクター指数（配当込み）、米国リート：FTSE NAREIT オール・エクイティREIT指数（配当込み）、米国株式：S&P500指数（配当込み）、日本株式：TOPIX（配当込み）
 出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon Investment Management ジャパン株式会社が作成
 ※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

銘柄間のパフォーマンス格差

- 銘柄別では、主な保有施設の違いによるリート間でパフォーマンスの差が見られます。**3月中旬のコロナショックによる下落局面において、医療用ビルや病院に特化したヘルスケア・リートは、高齢者向け住宅や看護施設を中心に保有するヘルスケア・リートと比べて下落幅は小さくなりました。**
- 2020年7月から11月頃には、リート間のパフォーマンスの差は一旦縮小傾向となりましたが、11月以降は高齢者向け住宅を多く保有するリートのパフォーマンスが低下するなど、リート間のパフォーマンスの差は広がりました。

主要銘柄のパフォーマンスの推移・主要な保有不動産

(2020年1月31日～2021年1月29日、米ドルベース)



米国ヘルスケア・リート：FTSE NAREIT ヘルスケア・プロパティ・セクター指数（配当込み）

出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon Investment Management Japan株式会社が作成

※上記記載の銘柄への投資を推奨するものではありません。

※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

ヘルスケア施設の新型コロナウイルスへの影響①

- 米国の新型コロナウイルス新規感染者数は、2020年9月から2021年1月にかけて増加しましたが、1月中旬以降は減少に転じています。主な保有施設が高齢者向け住宅であるヘルスケア・リートのウェルタワーにおける新規感染者数も、2021年1月中旬をピークに減少傾向となっています。
- 高齢者向け住宅などでは、以前から徹底した感染防止策が実施されていることに加え、2020年12月以降入居者およびスタッフへのワクチン接種が進められていることから、今後も新規感染者数の減少が続くことが期待されます。

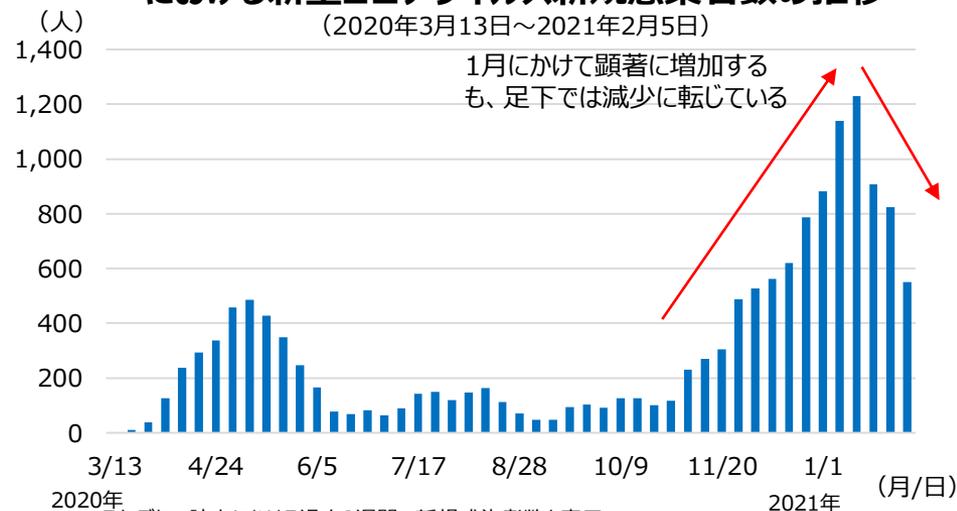
米国の新型コロナウイルス新規感染者数の推移

(2020年3月1日～2021年1月31日、7日移動平均)



ウェルタワーの保有する高齢者向け住宅（SHOP形態*）における新型コロナウイルス新規感染者数の推移

(2020年3月13日～2021年2月5日)



※それぞれの時点における過去2週間の新規感染者数を表示。
*SHOP形態：リートがオペレーターと共同で施設を運営し、施設運営にかかわる経営リスクもリートが負担するビジネスモデル

ヘルスケア施設の新型コロナウイルスへの対応

- 手指消毒、マスク着用、ソーシャルディスタンスの確保など感染を防ぐ行動の実施（すべてのヘルスケア施設）
- 入居者、スタッフへの幅広い検査実施により、無症状の方を含めた感染者を迅速に把握（高齢者向け住宅、看護施設）
- 施設への来訪者を制限。インターネットを通じたテレビ電話による、家族等との顔の見えるコミュニケーションを推進（高齢者向け住宅、看護施設）
- 体温測定等により、新型コロナウイルス感染が疑われる患者を受付でチェック（医療用ビル、病院）



※上記は主に米国におけるヘルスケア施設の新型コロナウイルスへの対応の一例であり、すべてを網羅するものではありません。写真はイメージです。

出所：ブルームバーグ、ウェルタワーのデータを基にBNY Mellon・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

※上記記載の銘柄への投資を推奨するものではありません。

※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

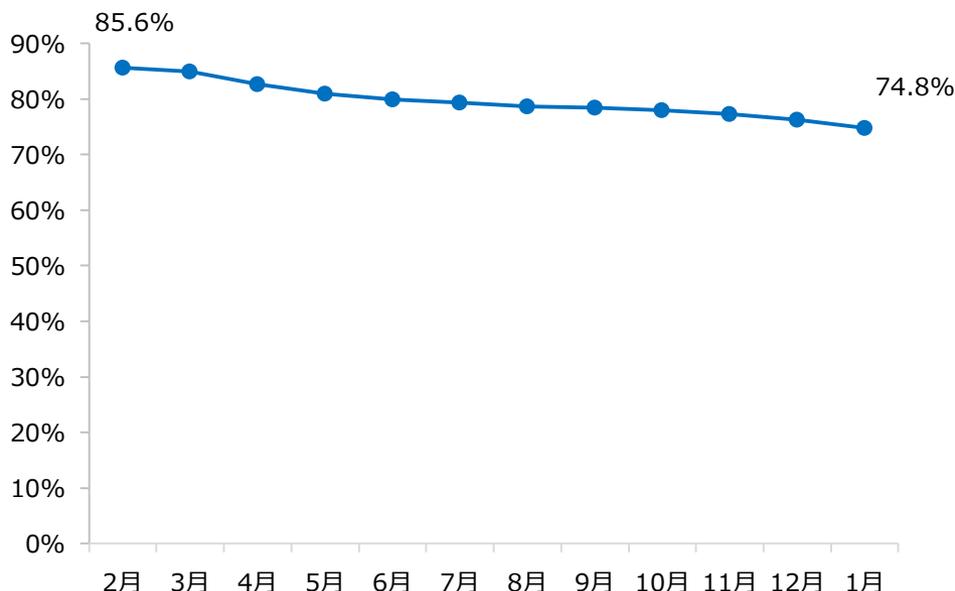
新型コロナウイルスのヘルスケア・リートへの影響②

- ウェルタワ-の保有する高齢者向け住宅（SHOP形態*）は、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大以降、稼働率は低下傾向となりました。
- 新規入居者数は、2020年5月から9月にかけて回復したものの、9月中旬以降新型コロナウイルス感染者数が増加したことを受けて再び低下しています。
- ワクチンの接種率上昇などにより新型コロナウイルスが収束に向かえば、新規入居者数が回復し稼働率が下げ止まることが期待されます。

ウェルタワ-の保有する高齢者向け住宅（SHOP形態*）における

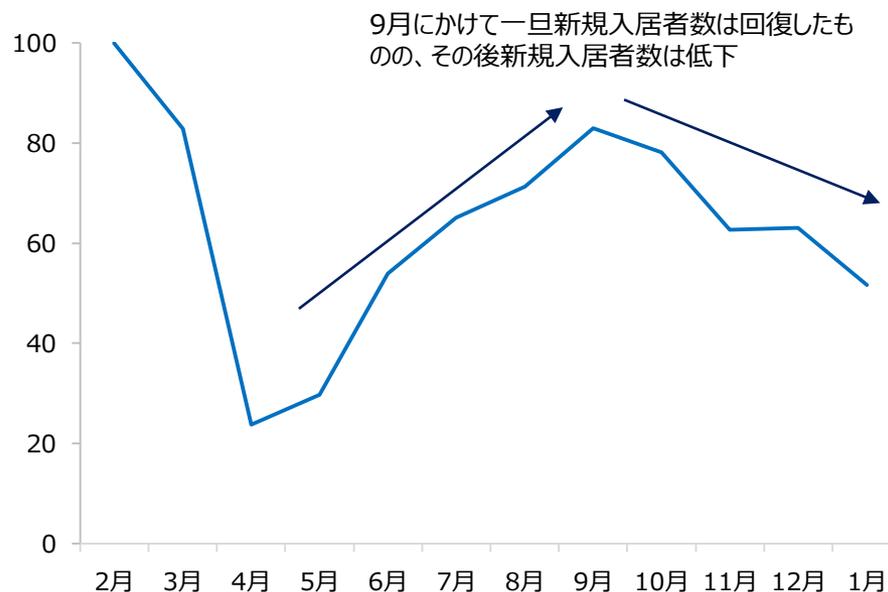
稼働率の推移

(2020年3月末～2021年1月末)



新規入居者数の推移

(2020年2月～2021年1月、2月を100として指数化)



* SHOP形態：リートがオペレーターと共同で施設を運営し、施設運営にかかわる経営リスクもリートが負担するビジネスモデル

出所：ウェルタワ-のデータを基にBNY Mellon Investment Management Japan株式会社が作成

※上記記載の銘柄への投資を推奨するものではありません。

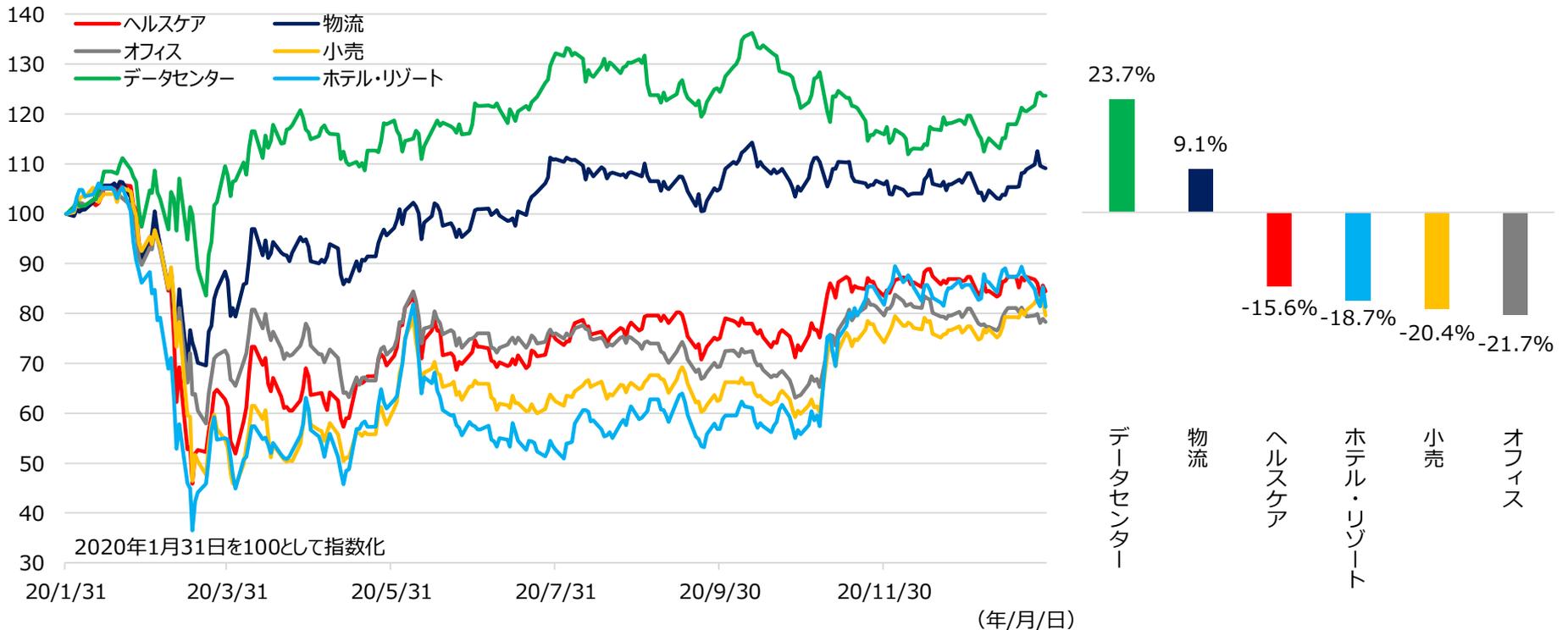
※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。写真はイメージです。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

米国ヘルスケア・リートの中期的な上昇余地について

- 世界のヘルスケア・リート市場の約8割をしめる、米国ヘルスケア・リートは、2020年2月中旬から3月中旬にかけて大幅に下落しました。
- 2021年までの過去1年の米国ヘルスケア・リートのパフォーマンスを見ると、マイナスとはなかったものの、オフィスや小売、ホテル・リゾートなど新型コロナウイルスの影響を大きく受けたセクターを上回りました。
- **ヘルスケア施設の提供する介護、医療、研究開発といった機能・サービスをIT化や非対面化するのは容易ではなく、新型コロナウイルスが収束へ向かえばヘルスケア施設の需要が回復すると期待され、ヘルスケア・リートのパフォーマンスを中期的に支えると考えられます。**

米国リート セクター別のパフォーマンスの推移・騰落率

(2020年1月31日～2021年1月29日、米ドルベース)



ヘルスケア：FTSE NAREIT ヘルスケア・プロパティ・セクター指数（配当込み）、物流：FTSE NAREIT インダストリアル・サブセクター指数（配当込み）、オフィス：FTSE NAREIT オフィス・サブセクター指数（配当込み）、小売：FTSE NAREIT リテール・プロパティ・セクター指数（配当込み）、データセンター：FTSE NAREIT データセンター・サブセクター指数（配当込み）、ホテル・リゾート：FTSE NAREIT ロジング/リゾート・プロパティ・セクター指数（配当込み）
 出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon Investment Management Japan株式会社が作成
 ※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

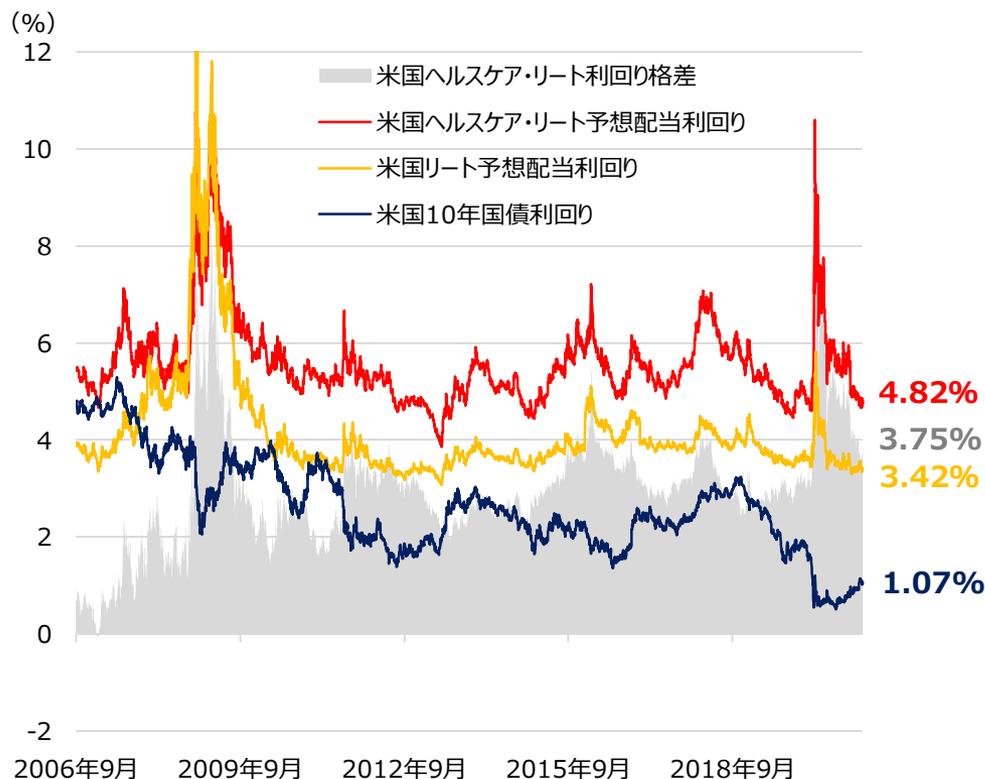
米国ヘルスケア・リートの割安感について①

- 米国ヘルスケア・リートの配当利回りは、米国リート全体の配当利回りを上回った水準で推移しています。米国10年国債利回りが長期的にみて低水準であることなどを背景に、**利回り格差は過去約15年間*の平均（2.96%）を大きく上回る水準となっております、ヘルスケア・リートは割安感があると考えられます。**
- **ヘルスケア・リートの配当利回りは、他のセクターとの比較においても、小売リートに次ぐ高さとなっております、インカム収入の獲得を期待するという観点から投資妙味があると考えられます。**

* 2006年9月13日～2021年1月29日

米国ヘルスケア・リートの予想配当利回りの推移

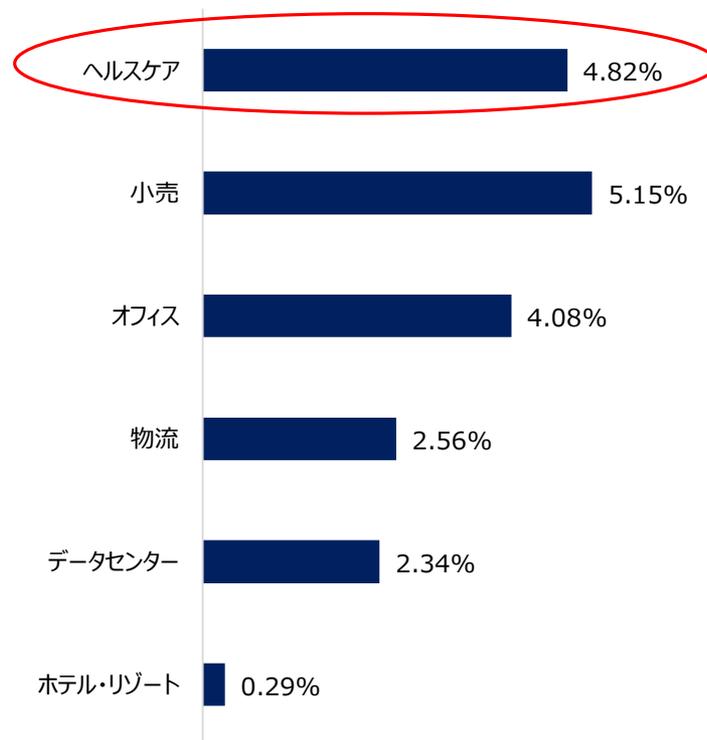
(2006年9月13日～2021年1月29日)



米国ヘルスケア・リート：FTSE NAREIT ヘルスケア・プロパティ・セクター指数、米国リート：FTSE NAREIT・オール・エクイティ REIT指数

米国リート セクター別の予想配当利回り

(2021年1月29日時点)



ヘルスケア：FTSE NAREIT ヘルスケア・プロパティ・セクター指数、物流：FTSE NAREIT インダストリアル・サブセクター指数、オフィス：FTSE NAREIT オフィス・サブセクター指数、小売：FTSE NAREIT リテール・プロパティ・セクター指数、データセンター：FTSE NAREIT データセンター・サブセクター指数、ホテル・リゾート：FTSE NAREIT ロジシング/リゾート・プロパティ・セクター指数

出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

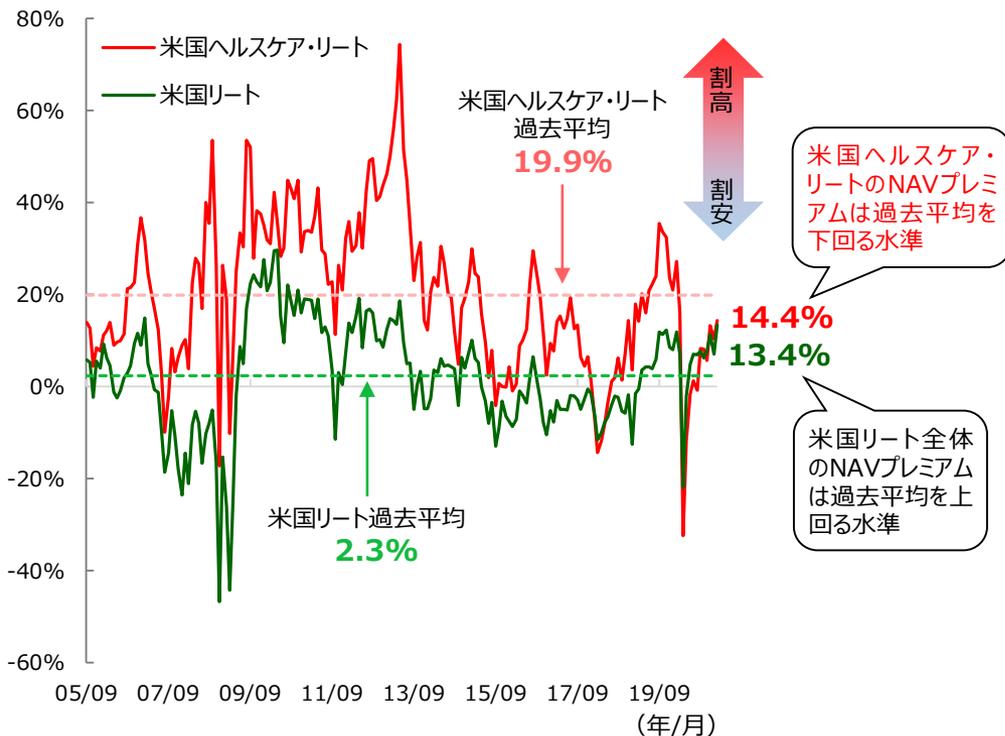
※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

米国ヘルスケア・リートの割安感について②

- 2021年2月初時点で、米国リート全体のNAVプレミアムは、過去平均を上回る水準となっています。一方で、**米国ヘルスケア・リートのNAVプレミアムは14.4%と、過去平均の19.9%を下回る水準となっており、米国リート全体に対して割安感があると考えられます。**
- 過去のリート調整済みFFO利回りと株式益利回りを比較すると、多くの期間で株式益利回りの方が高い水準にありました。しかし足下では米国株式の価格上昇により米国株式の益利回りは大きく低下し、バリュエーション面での米国株式の魅力は低下しています。一方で、**米国ヘルスケア・リートの調整済みFFO利回りは相対的に高い水準となっており、この点からも米国ヘルスケア・リートは割安感があると考えられます。**

NAVプレミアムの推移

(2005年9月1日～2021年2月1日、月次)



※NAV（純資産価値：Net Asset Value）は、リートの保有資産の評価額から、負債額を差し引いた、リートの価値を表す指標です。

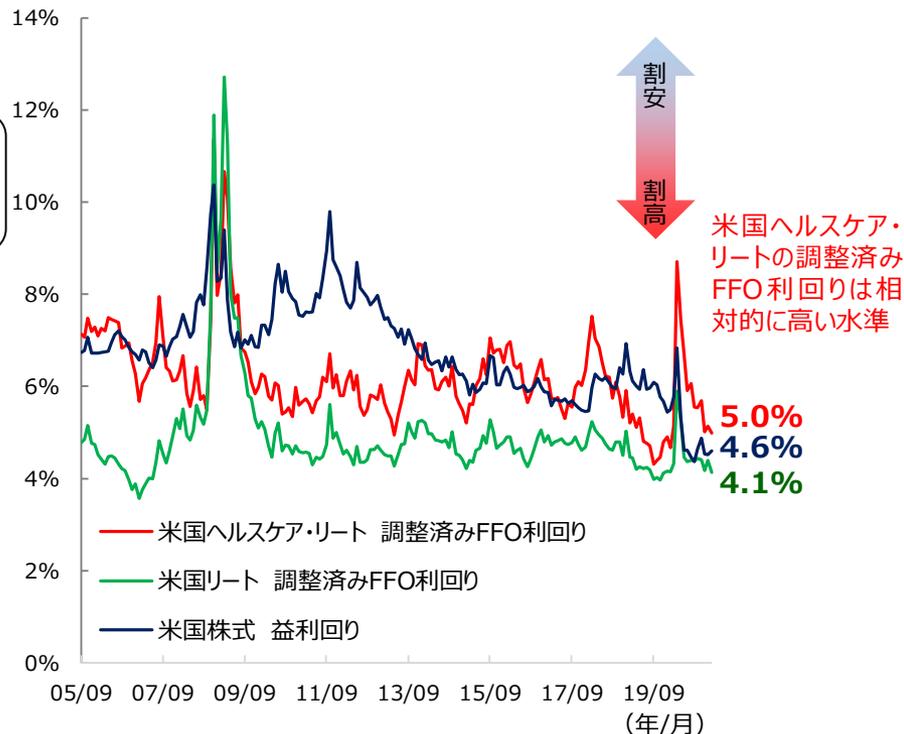
※NAVプレミアムはリート価格と1口あたりNAVの差で、リート価格の割高／割安度合いを測る指標の一つです。

リート価格÷1口あたりNAV-1

(計算例) 12,000円÷10,000円-1=0.2(=20%) 割高
10,000円÷10,000円-1=0
8,000円÷10,000円-1=-0.2(=-20%) 割安

リート調整済みFFO利回り・株式益利回りの推移

(2005年9月1日～2021年2月1日、月次)



※調整済みFFO利回りは、1口あたりのリートが保有する不動産からのキャッシュフローを表す調整済みFFO（Funds From Operations）をリート価格で割ったもので、リート価格の割高／割安度合いを測る指標の一つです。なお、FFOから設備投資額（資本的支出額）を控除していることを「調整済み」としています。設備投資額（資本的支出額）は、保有不動産等に対して行った工事等のうち資本計上されるものを指します。

※益利回りは1株あたり利益を株価で割ったもので、株価の割高／割安度合いを測る指標の一つです。

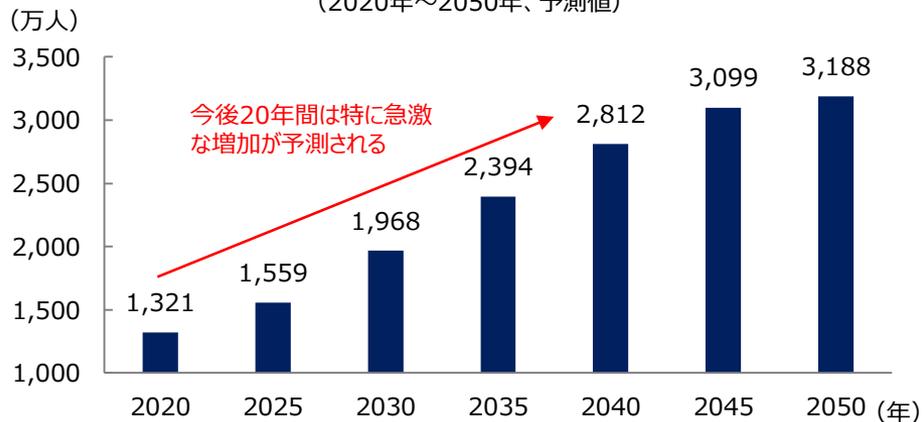
※調整済みFFO、利益は予想ベースです。米国株式はS&P500指数に基づきます。

米国ヘルスケア・リートの長期的な成長を支える高齢者人口の増加

- 米国では、介護や医療などヘルスケアの需要が相対的に高い80歳以上の人口が今後ますます増加すると予測されています。また、85歳以上の一人当たり年間ヘルスケア関連支出額は他の世代と比較して圧倒的に高い水準となっています。こうした人口動態の変化を背景に、ヘルスケアへの需要は今後さらに高まると考えられ、長期的に米国ヘルスケア・リートの成長を支えると見込まれます。

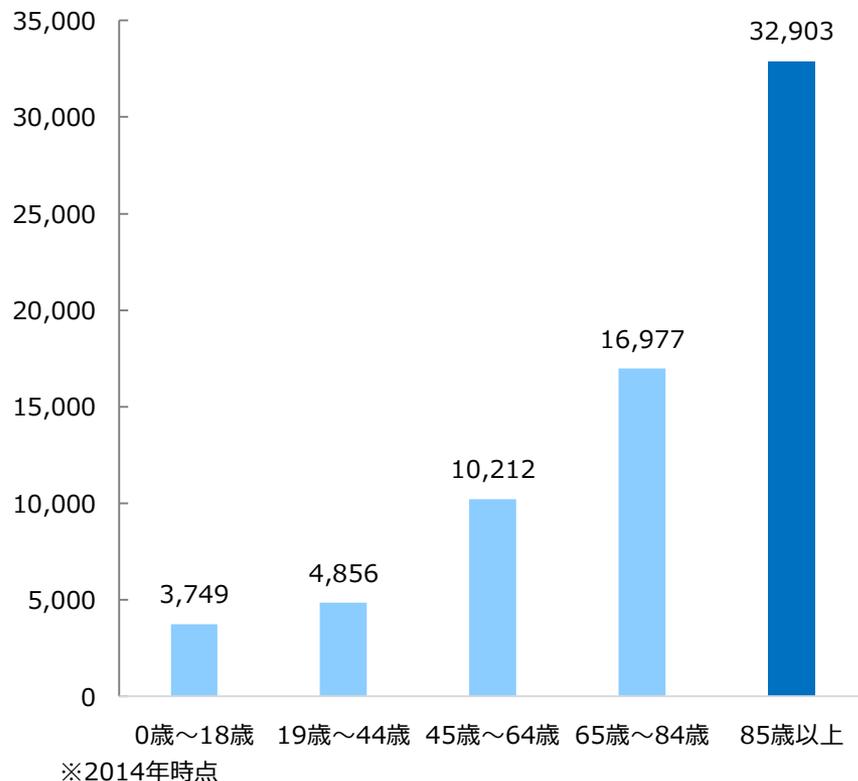
米国の80歳以上の人口の予測

(2020年～2050年、予測値)



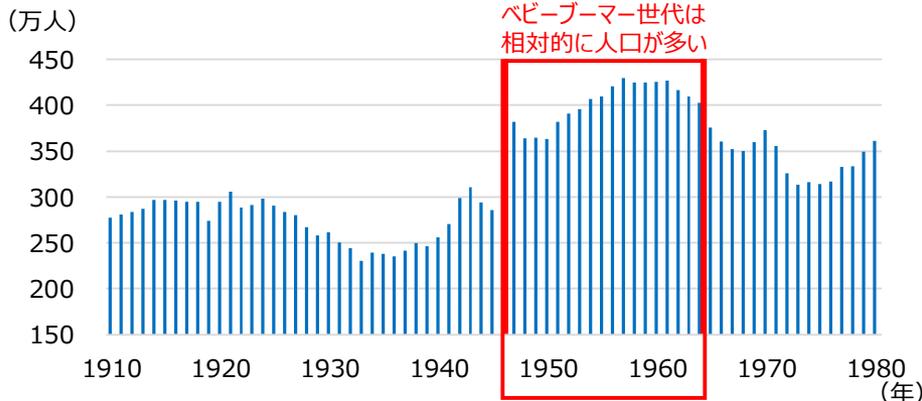
米国の世代別一人当たり年間ヘルスケア関連支出額

(米ドル)



米国の出生数の推移

(1910年～1980年)

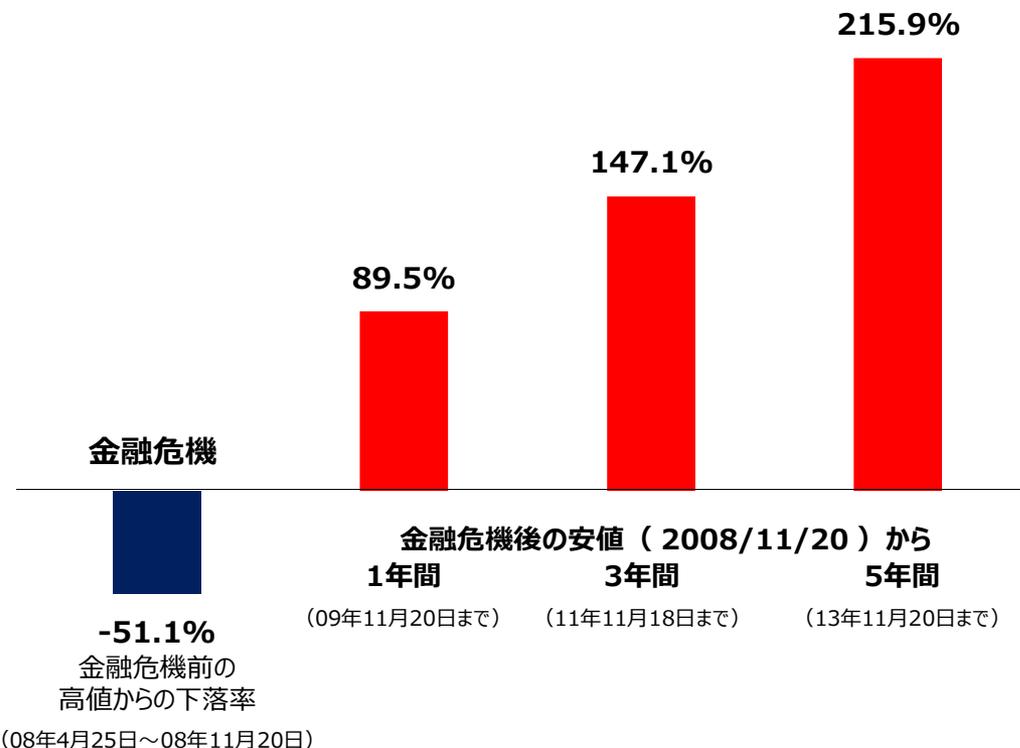


出所：米国国勢調査局、疾病予防管理センター、メディケア・メディケイド・サービスセンターのデータを基にBNY Mellon・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社が作成
 ※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

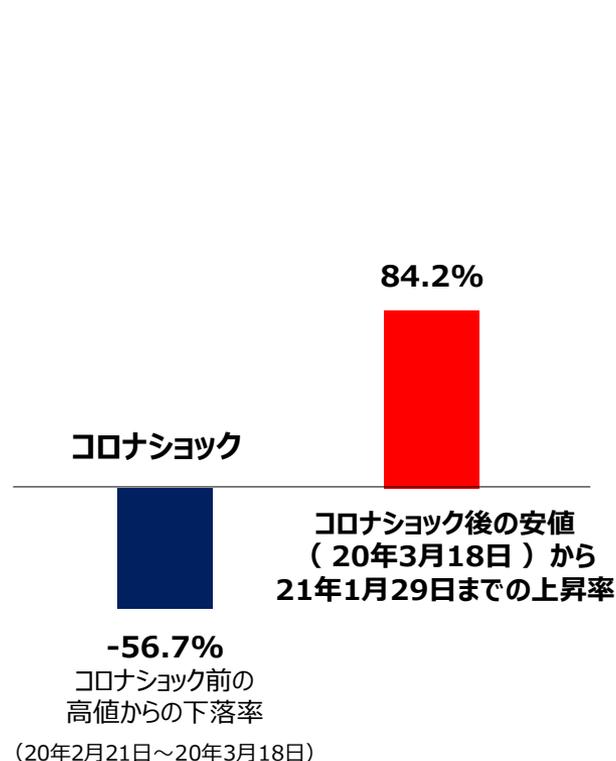
金融危機時とコロナショック時のパフォーマンスの比較

- 2008年の金融危機の際には、米国ヘルスケア・リートは50%を超える下落となりました。しかしながら、その後は金融危機後の安値から1年、3年、5年と経過する中で概ね上昇基調を辿りました。
- 2020年のコロナショックでは、米国ヘルスケアリートは-56.7%と大きく下落しました。コロナショック後の安値（2020年3月18日）から2021年1月末までの上昇率は+84.2%となっています。今後、ワクチンの接種率上昇などにより新型コロナウイルスが収束へ向かえば、金融危機後のように中長期的に上昇基調を辿ることが期待されます。

金融危機の前後における
米国ヘルスケア・リートの騰落率
(米ドルベース)



コロナショックの前後における
米国ヘルスケア・リートの騰落率
(米ドルベース)



米国ヘルスケア・リート：FTSE NAREIT ヘルスケア・プロパティ・セクター指数（配当込み）

出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、投資元本が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。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託に係る費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.3%（税込）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限0.5%
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用（信託報酬） 上限 年率2.035%（税込）
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
- その他の費用・手数料・・・監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。
詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

<ご注意>

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメント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います。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。