

グローバルX スーパーディビデンド-世界リート ETF (SRET) の四半期レビューによる大幅な銘柄入替について (詳細版)

4月末の四半期レビューにて14銘柄の入れ替えを決定

今回、当ETFの連動対象となるインデックスは定期的に行っている四半期レビューに基づき、組入銘柄の入れ替えを行いました。これに応じて、現在、当ETFはポートフォリオの再構築を行なっております。この四半期レビューでは、配当停止や将来の配当に対するネガティブな見通しを持つ銘柄を除外し、新たに配当利回りの高い銘柄の組入を行います。その結果、30銘柄中14銘柄(表1、表2)と入れ替える銘柄が多くなっています。

また、新規採用銘柄の一部には、シンガポールや南アフリカの銘柄が採用されており、今後はこれらの国の経済状況の影響を受ける可能性があります。

表1：指数から除外された組入銘柄の概要

| ティッカー | 銘柄名 | 業種 | 配当の見通し |
|---------|----------------------------------|--------------|--------|
| AGNC US | AGNC INVESTMENT CORP | モーゲージREIT | 25%の減配 |
| APLE US | APPLE HOSPITALITY REIT INC | ホテル&リゾートREIT | 配当停止 |
| GNL US | GLOBAL NET LEASE INC | 複合REIT | 25%の減配 |
| GPMT US | GRANITE POINT MORTGAGE TRUST INC | モーゲージREIT | 配当停止 |
| IVR US | INVESCO MORTGAGE CAPITAL | モーゲージREIT | 配当停止 |
| MFA US | MFA FINANCIAL INC | モーゲージREIT | 配当停止 |
| NRZ US | NEW RESIDENTIAL INVESTMENT CORP | モーゲージREIT | 90%の減配 |
| NYMT US | NEW YORK MORTGAGE TRUST INC | モーゲージREIT | 減配の想定 |
| PMT US | PENNYMAC MORTGAGE INVESTMENT | モーゲージREIT | 47%の減配 |
| RLJ US | RLJ LODGING TRUST | ホテル&リゾートREIT | 97%の減配 |
| SVC US | SERVICE PROPERTIES TRUST | ホテル&リゾートREIT | 81%の減配 |
| TRTX US | TPG RE FINANCE TRUST INC | モーゲージREIT | 減配の想定 |
| TWO US | TWO HARBORS INVESTMENT CORP | モーゲージREIT | 81%の減配 |
| URW NA | UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD | 小売りREIT | 減配の想定 |

(出所) Global X

表2：新たに組み入れられた銘柄の概要

| ティッカー | 銘柄名 | 業種 | 銘柄の概要 | 配当見通し |
|----------|---------------------------------------|--------------|--|--------------------------|
| ABR US | ARBOR REALTY TRUST INC | モーゲージREIT | 商業用モーゲージREITが中心 | 減配の予想はなし |
| MGP US | MGM GROWTH PROPERTIES LLC-A | ホテル&リゾートREIT | ゲーム&カジノREIT。アメリカ全土にMGMグループの不動産を所有 | 減配の予想はなし。ただし今後の経済状況次第 |
| KRG US | KITE REALTY GROUP TRUST | 小売りREIT | ショッピングセンターREIT。米国南部や南東部にある様々なショッピングセンターを運営 | 減配、もしくは維持(未決定) |
| GRT SJ | GROWTHPOINT PROPERTIES LTD | 複合REIT | 南アフリカのREIT。オフィス、小売り、商業用不動産などを保有 | 減配の予想はなし。ただし南アフリカの経済状況次第 |
| MAGIC SP | MAPLETREE NORTH ASIA COMMERCIAL TRUST | 複合REIT | シンガポールのREIT。物流、産業、オフィスを含む商業用不動産を運営 | 減配の予想はなし。ただし中国の経済状況次第 |
| ILPT US | INDUSTRIAL LOGISTICS PROPERTIES TRUST | 産業REIT | 産業REIT。米国全土で、産業、物流不動産を所有、リースしている | 減配の予想はなし。安定したテナント収入あり |

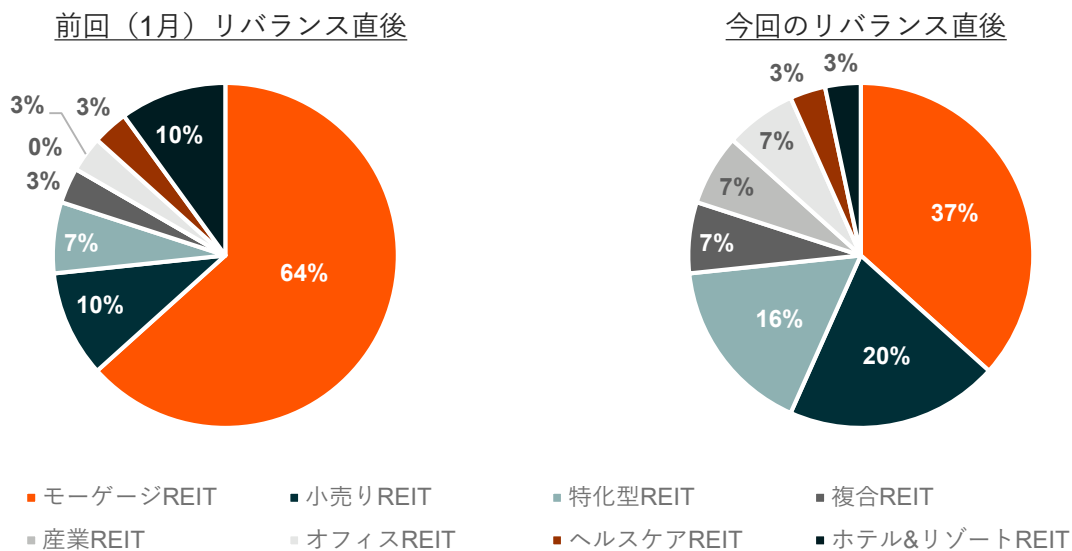
| ティッカー | 銘柄名 | 業種 | 銘柄の概要 | 配当見通し |
|---------|--------------------------------|----------|--|--------------------------|
| IRM US | IRON MTN INC | 特化型REIT | オフィスREIT。データセンターを含む情報ストレージ不動産なども保有 | 減配の予想はなし。クラウド系のテナント収入が堅調 |
| SITC US | SITE CENTERS CORP | 小売りREIT | ショッピングセンターREIT。米国全土に様々なショッピングセンターを保有 | 配当停止。組入決定後に新たに配当停止が公表された |
| OPI US | OFFICE PROPERTIES INCOME TRUST | オフィスREIT | 高い信用力のある顧客を対象として、オフィス不動産を所有、運例、リースをしている | 減配の予想はなし。安定したテナント収入あり |
| TCO US | TAUBMAN CENTERS INC | 小売りREIT | モールREIT。サイモン不動産グループによる買収は一旦中断中 | 買収の完了により、配当の維持が予想される見通し |
| CXW US | CORECIVIC INC | 特化型REIT | 刑務所&収容所REIT。米国移民・関税失効局等の政府系や州政府に対し、サービスを提供 | 配当を維持できるかどうかは、まだ不透明 |
| GEO US | GEO GROUP INC | 特化型REIT | 刑務所&収容所REIT。米国移民・関税失効局等の政府系や州政府に対し、サービスを提供 | 短期的には不透明だが、政府系が顧客で長期には安定 |
| SKT US | TANGER FACTORY OUTLET CENTER | 小売りREIT | ショッピングセンターREIT。主にアウトレットのあるショッピングセンターに投資 | 利回り高く、経済状況次第では減配の可能性あり |
| FLT SP | FRASERS LOGISTICS & INDUSTRIAL | 産業REIT | シンガポールのREIT。物流を含む産業用不動産を運営 | 減配の予想はなし。顧客の多様化により、収入は堅調 |

(出所) Global X

モーゲージREITやホテル&リゾートREITの組入比率が低下

今回の四半期レビューの結果、前回（1月）のリバランス直後のインデックスのポートフォリオと比較して、モーゲージREITの比率が大きく低下し、代わりに従来型REITの比率が大きく上昇しました（図1）。今回の新型コロナウイルスによる影響を大きく受けたモーゲージREITやホテル&リゾートREITには、配当を停止した銘柄や大きく減配した銘柄があり、それらの多くは今回の四半期レビューで組入銘柄から除外されました。

図1：四半期レビュー前後のインデックスのポートフォリオの業種内訳の比較

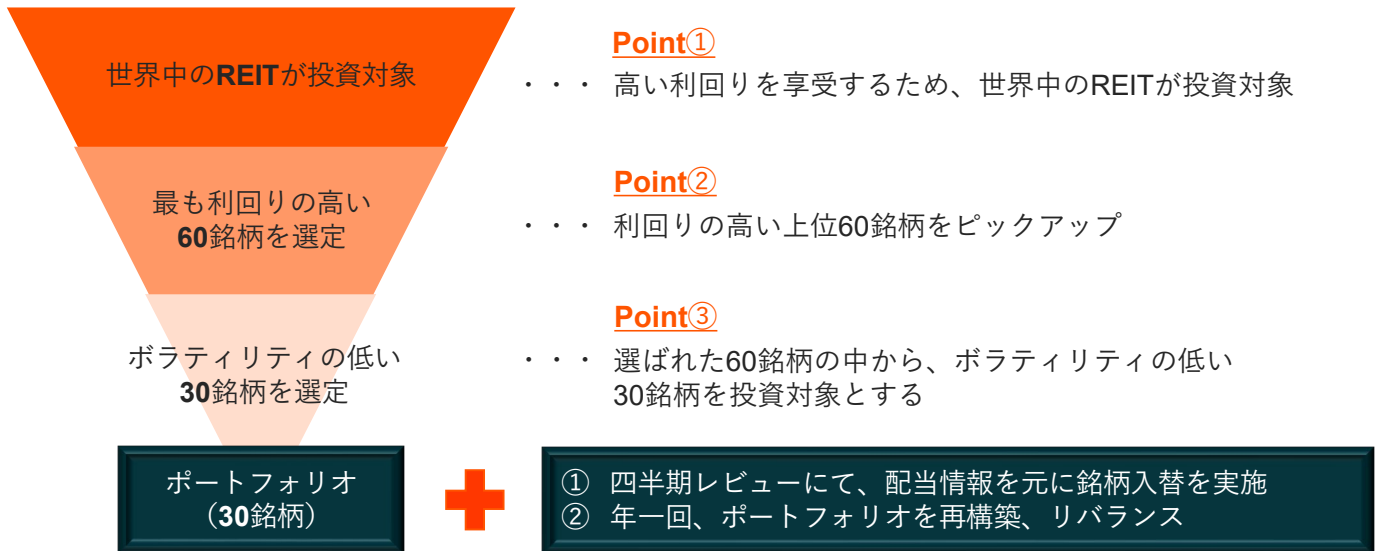


(出所) Global X

ルールに基づき、四半期レビューにて配当情報を元に銘柄入替を実施

当ETFが連動対象となるインデックスでは、銘柄選定や四半期レビューの方針がルールとして、定められており、そのルールに基づいて、ポートフォリオを構築しています（図2）。

図2：インデックスのポートフォリオ構築ルール



【四半期レビューの詳細】

- ✓ 1月、4月、7月、10月の末に実施
- ✓ 組入銘柄の中で、「配当停止」、「減配」、「今後の配当政策がネガティブであるかどうか」を確認し、該当する銘柄は原則除外
- ✓ 代わりに、配当利回りの高い銘柄を順番に組入れ。ただし、「配当停止」、「減配」、「今後の配当政策がネガティブ」である銘柄は新たな組入対象とはならない
- ✓ 新たな組入銘柄の投資比率は等ウェイトで実施

今後も引き続き、マクロデータや経済の再開への見通しに注視

当ETFの投資対象であるモーゲージREITの多くはレバレッジを大きく利用しており、住宅ローン市場や資金調達市場の影響を受けます。一方、従来型のREITはモーゲージREITと比較して利回りがやや低いのは、レバレッジが低いことによります。実物資産のREITは経済全体の影響、とりわけ米国経済の影響や、Eコマースへの長期的なシフトの影響を受けます。当面は、入居者の質の高さや賃料の支払い能力等を注視しており、特に影響の大きい小売りREITやショッピングセンター／モールREITのようなシクリカルなREITには注意を払っています。実際に、過去数か月の賃料の回収率を比較すると、これらのREITは質の高い入居者によって支えられている産業&オフィスREITと比較して、低いという報告もあります。

また、REIT全体のバリューチェーンやREITの各セクターは、新型コロナウイルスによる日々の活動の制限の影響を受けます。例えば不動産セクターでは、入居者が期限通りに賃料を支払うことや、REITの運営者が顧客から利息を回収し、それを原資として株主に対して配当を支払うためのキャッシュフローを生み出すことに繋がるため、経済活動の再開は重要になります。

マクロデータや政府の方針など、他の情報にも注視が必要です。マクロデータについては、失業率・失業者数、住宅指標、小売りなどの消費データなどが重要になります。政策については、トランプ大統領による米国全体の経済活動再開の指針や、各州における部分的、もしくは全体的な経済活動再開の指針も重要な指標であり、それらは経済活動が再開し正常になっていく時期を判断するのに重要となります。

当ETFの今後の値動き：ボラティリティの低下と一部リバウンドに期待

当ETFはモーゲージREITにおける厳しい環境や新型コロナウイルスの影響で、歴史的に見て低い価格で取引されています。例えば、米国では直近の失業率が14.7%まで達しており、政府の予想によると数か月以内に25~30%近くまで上昇するとされています。また、住宅ローンについても厳しい状況が続いています。直近のデータでは、米国内の400万件近くの住宅ローンで、支払の猶予がなされており、これは米国全体の住宅ローンの8%に相当します。支払猶予申請は徐々にペースが落ちてきていますが、これは政府の一時的な資金投入の影響であると考えられ、したがって、短期的には、支払猶予申請数は増加するリスクも残されています。

今回の当ETFの対象インデックスのルールに基づくリバランスは非常に前向きな結果をもたらす得るものです。レバレッジの性質が強いモーゲージREITからポートフォリオが多様化され、質の高い入居者による安定したキャッシュフローを生み出す産業REIT、オフィスREITの比率が増加したことは、ポートフォリオのボラティリティ低下に寄与すると考えています。これらの伝統的なREITについても、新型コロナウイルスの影響を受けますが、ポートフォリオを安定させる効果があると考えています。

また、モーゲージREITのバリュエーションは現時点では非常に低く、簿価よりも低く取引されています。これらをふまえて、特にいくつかの商業用モーゲージREITにおいて、価格の反転が期待されます。

当ETFの今後の配当：公表済みの配当停止や減配は、すでに織り込み済み

不動産セクター全体の配当の安定性は、経済状況の不透明感より、引き続き厳しい状況が続くと考えられます。しかし、モーゲージREITや従来型REITの多くは、将来の配当の安定させるために、一度に大きな減配を選択する傾向にあります。実際に、ポートフォリオの中にも一部、大きく減配した銘柄がありますが、当ETFの35%の分配金の引き下げ（4月）により、それらの銘柄の減配の多くを既に織り込んだ、と考えています。短期的には大幅な分配金の回復は期待し難く、経済状況によってはさらなる減配の可能性もリスクとしては残ります。しかし、現時点で配当停止や減配について公表されているものの多くはすでに反映されており、現在の当ETFの分配金水準は、適切な水準近辺にあると考えています。

当資料は、Global X Japanが本邦の居住者への証券投資一般等に関する情報提供を目的として作成したものであり、海外ファンド等（本邦での募集の取扱いに係る金融庁への届出等がされていないものを含みます。）についての勧誘を目的としたものではありません。また、当資料は金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当資料に記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示すものではありません。海外の証券取引所に上場されている商品の購入を希望される場合は、本邦の取扱い金融商品取引業者へお問い合わせいただき、上場有価証券等書面またはその他の開示資料の内容を必ずご確認の上、ご自身でご判断ください。投資信託は、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。GLOBAL Xは、Global X社の登録商標です。電子的または、機械的方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製、引用、転載または転送等を禁じます。Global X社は、米国証券取引委員会に登録されている投資顧問業者です。