

月刊プロパティマネジメント Property management

No.305

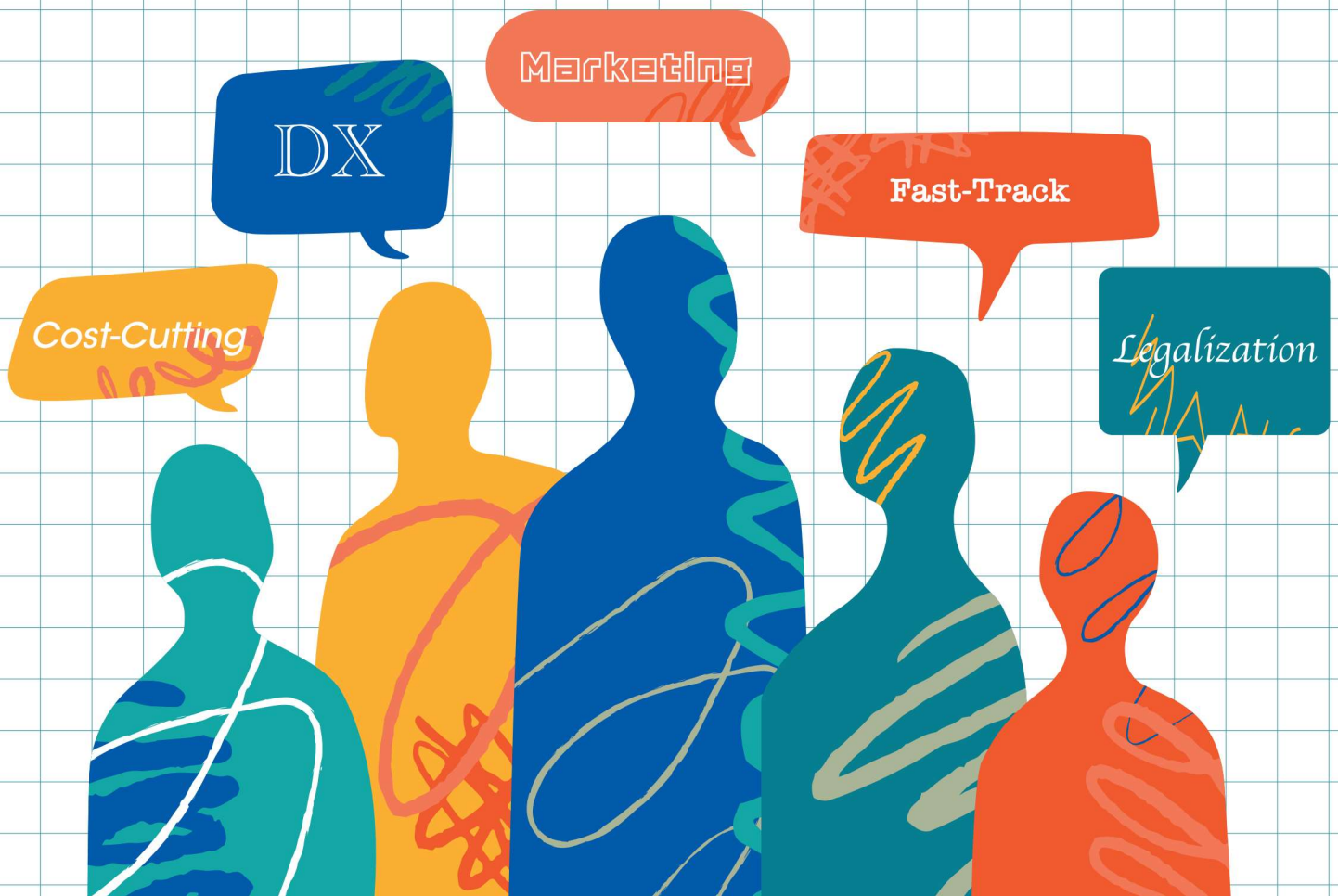
12

DECEMBER
2025

運営のベストパートナーを探せ

バリューアップ

実践VU戦略 成功の請負人



重視すること

専有部でこ入れ

求めたいもの

柔軟性

賃料収入目標を2度上方修正 オフィスと住宅で異なる戦略

平和不動産アセットマネジメントに聞く



平野正則氏

代表取締役 社長執行役員

賃料収入年成長率を+5%に
目標値を段階的に引き上げ

当社が運用する複合型J-REITの平和不動産リート（HFR、資産規模2,561億円）は、第46期（2024年11月期）の決算発表で「NEXT VISION II+」という中期目標を設定し、賃料収入年成長率+2%を掲げた。従前の中期目標「NEXT VISION II」で掲げた+1%を同期に達成（+1.3%）したことを受け、数値を上方修正したものだ。

しかし第47期（25年5月期）に+2%の目標を上回った（+2.3%）ことから、同期の決算発表で新たに+5%という挑戦的な目標値を設定した。目下の状況は+2%台後半という水準であり、今後3年以内をめどに+5%を達成したいと考えている。

HFRがこれほどまで内部成長に積極的な背景には、増配を継続するため金利や各種コストの上昇を上回る利益成長を実現する必要性や、昨今の良好な不動産市場環境を取り込む狙いがある。

オフィスについては、空室率低下や賃料上昇に関する報道の増加を背景に、テナントとの賃料交渉が円滑に進みやすくなっている点や、テナントが優秀な人材確保を目的に質の高いオフィスを求めている点が好材料。賃貸住宅については、分譲マンション価格の高騰を受け、パワーカップルのように比較的高所得な世帯が賃貸市場に流入しているうえ、物件に分

譲マンション並の品質を求めている点が追い風となっている。

オフィスのセットアップ化と
広い住宅の専有部改修に焦点

賃料収入年成長率+5%を達成するための施策は3つある。

1つ目は「全テナントへの賃料増額改定依頼」で、特殊な事情がある場合を除く契約更新対象の全テナントに対し賃料増額を申し入れる。オフィスは市況回復が著しいため、エリアの上限値を目指していく。賃貸住宅はDINKS・ファミリー向け物件の好調ぶりが目立っていたが、直近では単身者向け物件もそれに追いついてきた。とくにコロナ禍中に供給された物件は当初設定賃料が控えめな水準であり、アップサイド余地が大きいとみる。

2つ目は「バリューアップ対象物件の拡大」で、具体的にはセットアップ区画を導入するオフィスの対象を専有面積50坪以下から100坪以下に拡大する。HFRは以前からセットアップオフィスの取り組みを進めてきたが、需要層がスタートアップ企業から中小企業全般まで広がってきたことから一層注力していく。良質な執務空間を求める一方で業者との交渉リソースの限られるこれら企業にとって、不動産オーナー側で内装を設えたセットアップオフィスは魅力的なはずだ。

賃貸住宅でもDINKS・ファミリー向けの物件で専有部のバリューアップに



平和不動産リートが実行したバリューアップ投資

「HF池袋ビルディング」(東京都豊島区) で実施したセットアップオフィス化。

工事金額は2,200万円で、賃料単価は+8,900円/坪、賃料増加率は+61.0%、ROIは20.0%

努めている。ファミリー向け物件でもバリューアップ(水回りや床、壁、天井の刷新)にかかるコストは500万円/戸程度であり、バリューアップ後の賃料上昇の額と割合を考えると、面積が広い物件の方が効果的と考える。なおアセットタイプを問わず、バリューアップ投資のROIは10%を基準に定めている。

3つ目は「成長資産の取得」で、賃料ギャップやバリューアップ効果が高い物件を取得したうえで、1つ目と2つ目の手段を講じるもの。東京をはじめ全国主要都市の賃料ギャップを有するオフィス、東京の築浅シングルあるいは新耐震以降のDINKS・ファミリーの賃貸住宅が取得対象となる。

そのほか、資産回転型戦略で含み益を実現益に変え、売却資金を次なる物件取得またはバリューアップ投資の原資とす

る資金循環も狙っている。2025年6月に売却した「HF浜松町ビルディング」(築34年)では、セットアップオフィス化による賃料増額を経て鑑定評価額が15%上昇、売却額はそれを上回る水準となり、大きな売却益を獲得するに至った。最近ではセットアップオフィスとしての賃料で鑑定を行うことが一般化しつつあるように感じる。この物件売却と同じ時期には、先述のようにコロナ禍中に竣工したため賃料ギャップの大きな賃貸住宅4物件を取得している。

オフィスにはトップライン 住宅にはコスト・スピード

オフィスへのセットアップ区画導入や賃貸住宅の専有部改修では専門の業者の力を借りているが、彼らに求めることは

それぞれで異なる。

オフィスに関しては、先述の通り賃料をエリアの上限値までもっていく戦略を掲げているため、多少の手間やコストがかかっても品質を重視する。使いやすい机・椅子の配置や過不足ない会議室の数など、テナントのニーズに精通している業者を選びたい。さらにテナント自体を引っ張ってしてくれるのであれば一層助かる。

一方で賃貸住宅に関しては、コストとスピードが優先事項となる。それは区画数がオフィスに比べ多く、1戸1戸にあまり手間をかけられないためだ。パターン化された工事内容を着実にこなすとともに、工事対象の戸数を増やすことで1戸あたりのコストダウンに応じてくれる業者を起用したい。