

月刊プロパティマネジメント Property management

No.315

10

OCTOBER
2026

金利上昇とインフレで“進化”する

安定型ファンド 成長戦略



J-REIT

平和不動産アセットマネジメント

賃料改定×資産入替で
収入年平均6%成長目指す

平野 正則氏
代表取締役 社長執行役員

賃料収入の年成長率6%へ

平和不動産リート（HFR）では、保有資産の内部成長余地を積極的に開拓。その成果として、2026年5月期には賃料収入の年成長率が4.5%に達し、21期連続の増配を実現した。「次の目標は年成長率6%の達成。成長速度をもう一段引き上げる」と話すのは、資産運用会社である平和不動産アセットマネジメント（HFAM）代表取締役社長執行役員の平野正則氏。金利や物価の上昇率を上回る賃料成長で、投資主の期待に応える考えた。

HFRが掲げる運用方針は「Steady Growth & Sustainable Profit」だが、「当面は“Growth”に重点を置き保有資産の収益力を徹底して高める方針」（平野氏）。新たな成長余地は、積極的な資産入替えにより確保し、従来のコアプラス的な運用を深めながら、持続的な増配を追求するという。

実需見極め、収益力引き上げ

HFRは、東京都区部のオフィスビルと賃貸住宅を中心に、141棟、2,812億円の資産を保有している（2026年7月末時点）。平野氏は賃料の成長目標達成に向けて押さえるべきポイントを「実需が強く、今後の賃料上昇を見込みやすい資産タイプやエリアを見極めること」と話す。

HFRが保有するオフィスビル
「HF日本橋兜町ビルディング」外観

共用部・水回りの改修と一部フロアのセットアップ化を組み合わせたバリューアップ工事を実施。一棟ベースで改修前比13.1%の賃料上昇、ROI10.8%を確保。セットアップ化したフロアでは賃料上昇率57.9%、ROI26.6%となり、回収期間の異なる投資を組み合わせる効果が表れている。



セットアップ化された区画

長期利用を想定し、最初の入居企業の契約期間中に投資を回収することを目指す。退去時も、建物側が原状回復の仕様を主導し、表層の更新は同等のグレードを維持する条件でテナント負担とするなど、再賃貸時の品質を保つ契約上の工夫を重ねている。



HFRが保有する賃貸住宅「HF目黒行人坂レジデンス」

想定する入居者は、分譲住宅を購入せず、質の高い賃貸住宅を選ぶ層。家賃負担力のあるパワーカップルなどの需要に応え、賃料水準と入居者層の双方を引き上げる。

その賃料上昇トレンドは、東京都心部を中心に、北千住、立川、八王子、船橋などの周辺都市のオフィスビルに拡大しているという。「これらの都市の主要ターミナル駅前では、老朽ビルの再開発や再生に伴い、ホテルや分譲マンションへの用途転換が進むことで、既存ビルの価値は高まっている。教育・医療などの生活インフラも充実し、地域の利便性や不動産需要に変化が生じている。こうした変化を捉え、賃料を積極的に引き上げられる物件を見極めることが成長目標達成のカギを握る」（平野氏）。

成長はPM会社との連携が軸

賃料収入の成長目標は、トップダウンで決めるのではなく、各物件の担当者が賃料改定や改修効果の見通しを積み上げ、達成可能性を見極めたうえで設定している。その実現を支える施策は、大きく3つある。

1つ目は「全テナントへの賃料増額改定依頼」だ。原則として契約更新を迎える全テナントに増額を申し入れる。とくに都心部や希少性の高い大型区画では、足元のレントギャップの解消に加え、将来の賃料成長も視野に入れて交渉する。

交渉の実効性を高めるうえで欠かせないのが、PM会社との連携だ。「各PM会社の経営陣と面談し、投資法人の理念や運用方針を共有するとともに、成果を分かち合う仕組みを整えている」（平野氏）。担当物件も各社の得意領域に応じて割り振り、現場の交渉力を引き出している。

オフィスでは、テナントとの対話にも力を入れる。増額を申し入れる前から情報共有を重ね、特に大口テナントには運営方針や改修計画を事前に説明、公平性に配慮しながら負担増への理解を得る考えだ。

2つ目は「積極的なバリューアップ工事」だ。オフィスビルでは、エントランスや外壁などのリニューアルに加え、専有部のセットアップ化に注力。対象区画は100坪程度までで、実施エリアも東京から大阪へと拡大する方針だ。特に中小企業のテナントでは、工事業者との交渉や執務空間の整備には費用的にも時間的にも大きな負担がかかる。そこで、「内装や会議室、意匠性の高いエントランスなどをあらかじめ整備、入居時の負担軽減と従業員満足度向上につながる空間を提供し、幅広い企業の需要を取り込む方針」（平野氏）。

住宅では、東京のファミリー・DINKS向け住戸を中心に、福岡でも分譲マンション並みの仕様を意識した専有部改修を進める。例えば、約70㎡の住戸では、キッチン、浴室、トイレから床・壁・天井までを更新し、改修費は1戸約500万円。仕様の統一と発注量の確保でコストを抑え、改修投資額に対するROIは最低10%を維持する方針だ。

資産入替駆使で成長余地ある資産取得

3つ目は、「収益改善余地のある資産の取得」だ。物件売却と借入や公募増資による資金調達を組み合わせ、年間約

200億円の新規取得を実施する。取得判断では、立地や築年数に加え、レントギャップや改修による収益改善余地を重視している。

取得ルートは、スポンサーの平和不動産からの供給と、HFAM独自のソーシングで、とくに外部からの取得機会の開拓に力を入れている。「HFRは18期連続で市場に物件を供給し、仲介会社や国内外のファンドとの接点を拡大中。売買を通じて築いた取引関係が、新たな物件情報の獲得につながっている」（平野氏）。比較的小ぶりの物件で構成するポートフォリオも、機動的な資産入替を支えているという。

なお、HFRが売り手となる場合には、出口流動性確保のため、買い手に収益改善余地を残すこと意識しているという。一部フロアをセットアップ化して効果を示し、残る区画の改修余地を引き継ぐといった手法だ。追加投資によるキャピタルゲインを狙うファンドや、長期的な再開発を見込むデベロッパーなど、買い手の戦略を踏まえて売却先と時期を見極める。

また、保有資産は基本的には中長期保有だが、保有期間が短くても売却を判断することがあるという。「重視するのは、その物件の“瞬間最大風速”。物件価値が最も高く評価される局面では、しっかりと売却益を確保する」（平野氏）。このほか、普通借地権付き物件や共有物件など、権利関係が複雑な資産も投資対象とし、運用ノウハウを活かして高利回りを追求するなど、柔軟な投資、運用方針を掲げている。