

参考2 居住水準案に基づく事業性のシミュレーション検討

本編の第1章及び第2章で提示した共同居住型賃貸住宅の居住水準案について、事業性の観点からみた妥当性を検証するため、居住水準案に基づく事業収支についてシミュレーションを行った。

また、本編の第3章において共同居住型賃貸住宅の居住水準に係る基準（案）を提示したが、その知見を得るために、本シミュレーション結果を踏まえて、事業性の観点からみた居住水準案の妥当性についての考察を行った。

参考2. 1 事業性のシミュレーション検討の視点

不動産事業等において投資案件を実行するかどうかを判断するために一般的に用いられている指標として「内部収益率：IRR（internal rate of return）」がある。

内部収益率（IRR）とは、投資によって得られる運用期間のキャッシュフローを現在価値化した累計額と投資額を現在価値化した累計額とが等しくなる場合の割引率（将来価値を現在価値に換算するために用いる率）のことを言う^{注1)}。この内部収益率が資本コスト（ハードル・レート）を上回っていれば、投資を実行することが適切と判断できる。

本検討では、この内部収益率（IRR）を用いて、事業条件の設定のもとでの事業性をシミュレーション検討する。

参考2. 2 事業性のシミュレーション検討に係る事業条件の設定

事業性のシミュレーション検討を行うにあたり、既往の共同居住型賃貸住宅の事例等をもとに標準的と考えられる事業条件を表参 2.1 のように設定した。以下において設定した事業条件について解説する。なお、検討対象は、「単身者」向けの場合とした。

表参 2.1 事業性のシミュレーション上の事業条件の設定

居住水準(案)	モデル①:「15N+10」㎡ ※	モデル②:「13N+10」㎡ ※
改修費 (2ケース)	・間取り・構造改修:100 千円/㎡、設備改修等(2～5人):1,000 千円、設備改修等(6～10人):3,000 千円、㎡単価:120～130 千円/㎡のケース ・間取り・構造改修:60 千円/㎡、設備改修等(2～5人):600 千円、設備改修等(6～10人):1,800 千円、㎡単価:70～80 千円/㎡のケース	
改修費補助 (2ケース)	・あり:改修費の13(国による補助)のケース ・なしのケース	
家賃 (3ケース)	・5万円/月(入居者一人当たり)のケース ・4万円/月(入居者一人当たり)のケース ・3万円/月(入居者一人当たり)のケース	
空室率(平均)	10%(一律)	
総管理費	35%(一律:対賃料収入)	
管理期間	10 年間	

※ N:単身者の定員

1) 住宅規模の水準の設定

事業性に影響を及ぼす住宅規模の水準については、(単身者向けの共同居住型賃貸住宅を対象とするため) 第1章で提案した次の2つの水準案を設定する。

- ・モデル①: 「 $15N+10$ 」 m^2 (N: 単身者の定員、 $N \geq 2$ 。以下同様とする。)
- ・モデル②: 「 $13N+10$ 」 m^2 (N: 単身者の定員、 $N \geq 2$ 。以下同様とする。)

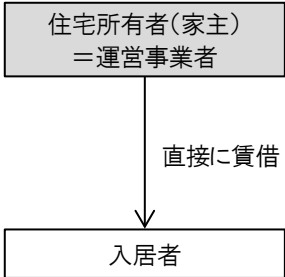
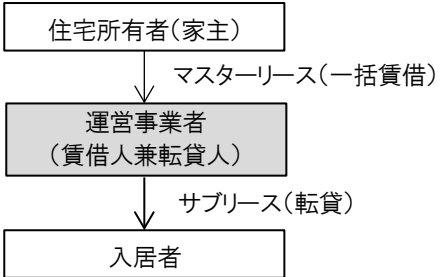
入居者の定員は2人～10人とし、上記の式から算出された各住宅規模別に、下記で設定するケースについてシミュレーション検討する。

2) 支出(投資)に係る設定

本研究で対象とする共同居住型賃貸住宅は、既存ストックを活用して供給されるものである。その供給手法としては、表参 2.2 に示す、既存ストックの所有者が直接事業者となって供給する「直接供給タイプ」と、運営事業者による「サブリースタイプ」の2つの手法が考えられる。

いずれの手法も既存ストックの活用による供給であり、事業者による住宅の新規取得の必要性はない。このため、必要となる投資(支出)は、基準(案)を満たすための「改修」に要する費用となる。

表参 2.2 運営事業者のタイプ

直接供給タイプ	サブリースタイプ
	
住宅所有者が運営事業者となって、入居者に直接賃借をするタイプ。	運営事業者が住宅事業者から物件を一括して賃借し、それを入居者にサブリース(転貸)するタイプ。

改修費については、間取り改修とそれに合わせた構造補強(以下「間取り・構造改修」という。)に係る費用と、共用設備の改修・新設(以下「設備改修等」という。)の費用に分けて、改修規模が相対的に大きい(改修費が高めの)ケースと、改修規模が相対的に小さい(改修費が安めの)ケースの2ケースを設定した。

改修規模が大きいケースは、間取り・構造改修が100千円/ m^2 、設備改修が定員5人までは1,000千円(定額)、6～10人では3,000千円(定額)と設定した。一方、改修規模が小さいケースは、間取り・構造改修が60千円/ m^2 、設備改修が定員5人までは600千円(定額)、定員6～10人では1,800千円(定額)と設定した。便所、洗面所、浴室、洗濯室等の共用設備は定員5人につき1箇所と提案しているが、定員5人までは既存設備の改修が中心であるが、定員6～10人となると新設が必要となる事例が多いと考えられるため、新設費は改修費の2倍と仮定して設備改修等の費用を設

定した。なお、住宅規模による改修費単価は、改修規模が大きい（改修費高めの）ケースは概ね 120～130 千円／㎡、改修規模が小さい（改修費安めの）ケースは概ね 70～80 千円／㎡となる^{注2)}。

3) 収入に係る設定

(1) 改修費補助

改正住宅セーフティネット法に基づく新たな住宅セーフティネット制度においては、登録住宅に対する改修費補助制度が措置されている。具体的には、入居者を住宅確保要配慮者の専用とする登録住宅で、かつ管理期間を 10 年以上とすることを要件に、間取り変更工事、耐震改修工事、バリアフリー改修工事、共同居住用住宅に用途変更するための改修工事等について、改修費の補助制度が措置されている。補助率は 2/3（国 1/3＋地方 1/3）、補助限度額（国費）は共同居住用住宅に用途変更するための工事を含む場合は 100 万円／戸となる^{注3)}。また、制度立ち上げ期については、国による直接補助も実施される（国費の補助率、補助限度額は上記と同じ）。

このため、改修費の補助が入る場合と入らない場合の 2 ケースを設定した。改修費については、財政的理由等により当初は地方公共団体による補助が期待できない場合も考えられることから、国費のみによる補助（改修費の 1/3）が入るものと想定した。

(2) 家賃

事業者へのヒアリング調査（参考 1.1）によると、東京都内においてこれまで供給されている共同居住型賃貸住宅の平均家賃は 5～6 万円／月程度である。一方で、本検討の対象とする共同居住型賃貸住宅は、より低額所得の住宅確保要配慮者を含む又は主対象とする事業となることが想定されることや、首都圏以外のより家賃水準の低い地域での供給も想定されることから、家賃額をより低く設定した。5 万円／月を含め、4 万円／月、3 万円／月の 3 ケースを設定した^{注4)}。

なお、既往事例で家賃とともに徴収されている共益費（共用空間での水光熱費、インターネット代、共用備品の購入費等）については、収入と支出が同額になるものとして（事業収支上はプラスマイナス 0 となるものとして）考慮しないこととした。

(3) 空室損料

空室の発生は賃料収入にマイナスの影響を及ぼす。空室率 0 % を目標とするのが当然であるが、実際には一定期間の空室が発生することもある。管理期間の平均として 10 % の空室が発生し、空室損料が生じるものと設定した。

(4) 総管理費

物件の広告費、建物の維持・修繕費、入居者間の調整等に係る運営事業者の人件費など、事業者が負担しなければならず、利益計算上、家賃収入から控除する総管理費として、既往の共同居住型賃貸住宅事業における標準的な比率として、家賃収入の 35 % を想定して設定した。

(5) 運営期間

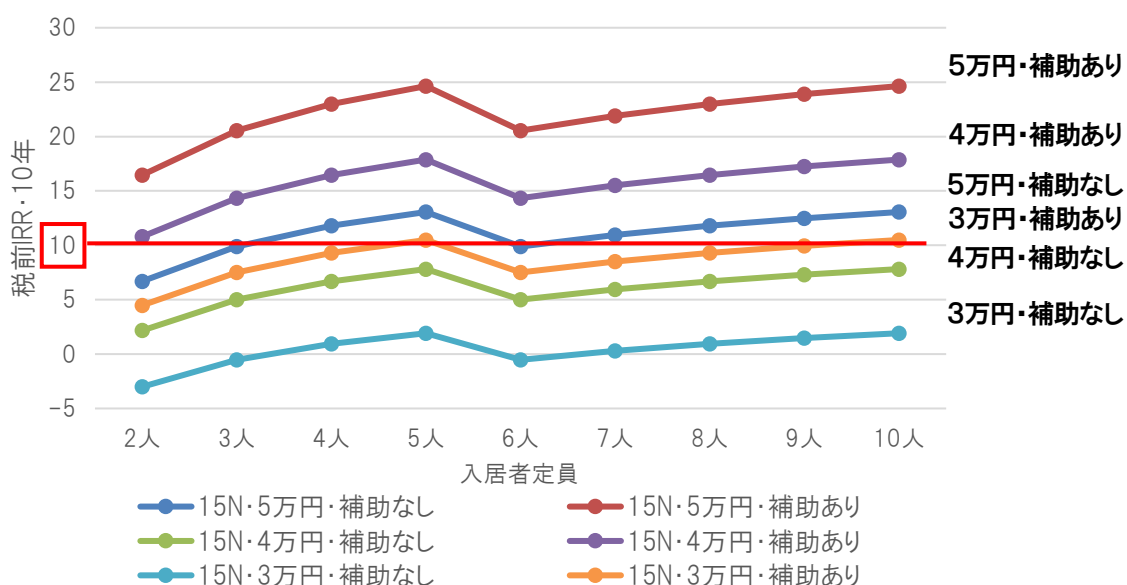
住宅確保要配慮者の専用とする登録住宅のうち、改修費の補助を受けたものについては、10 年以上の期間について管理・運営をすることが求められる。このため、事業性を検討する期間として 10 年間を設定した。

参考2. 3 事業性のシミュレーション結果及び考察

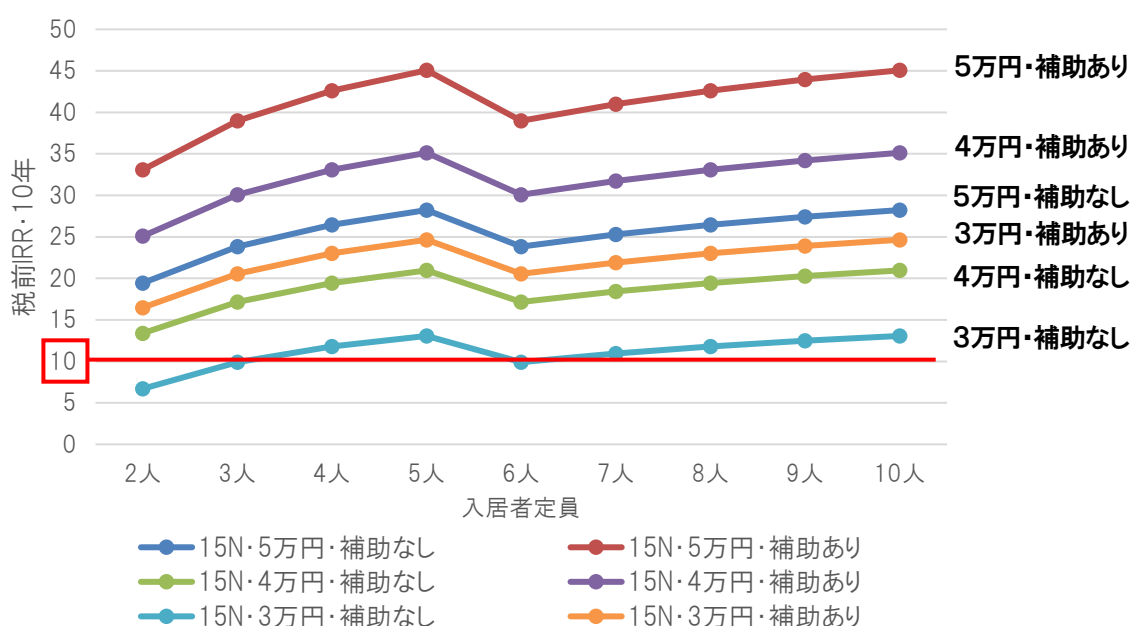
1) シミュレーション結果

設定した事業条件に基づき、税前の内部収益率（税前 IRR）についてシミュレーションした。その結果を図参 2.2～図参 2.5 に示している。

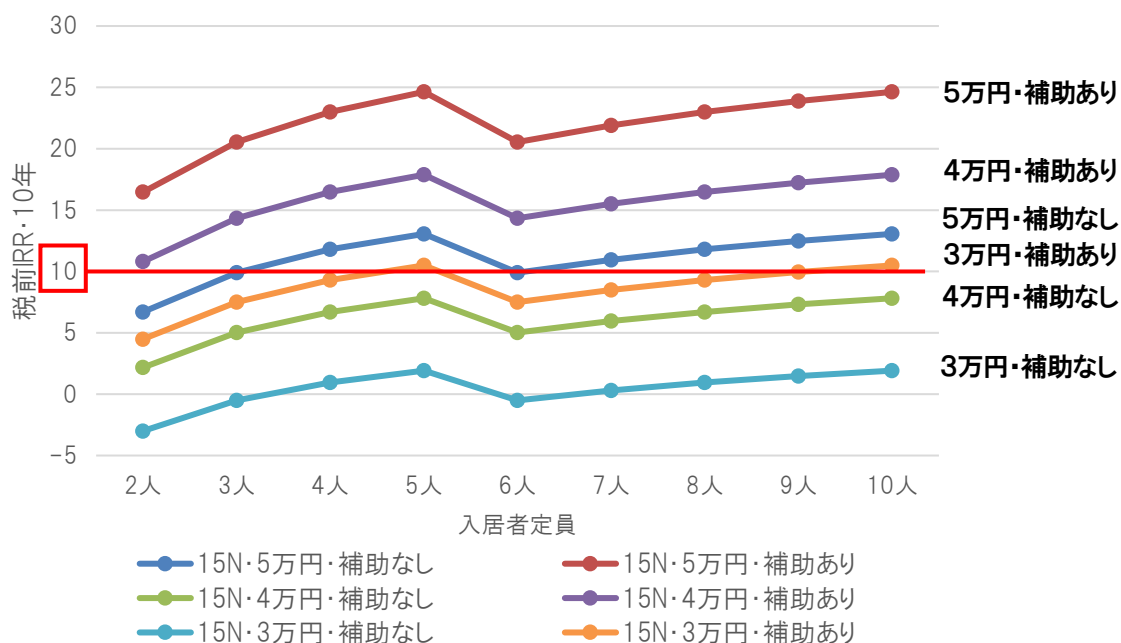
図参 2.2 は居住水準案「15N+10」㎡で改修費が高めのケース、図参 2.3 は「15N+10」㎡で改修費が安めのケース、図参 2.4 は居住水準案「13N+10」㎡で改修費が高めのケース、図参 2.5 は「13N+10」㎡で改修費が安めのケースである。各図ともに、入居者の定員が2人から10人までの場合について、家賃が5万円/月、4万円/月、3万円/月の別、改修費補助の有無の別の組み合わせによるパターンごとに、税前 IRR のシミュレーション値を示している。



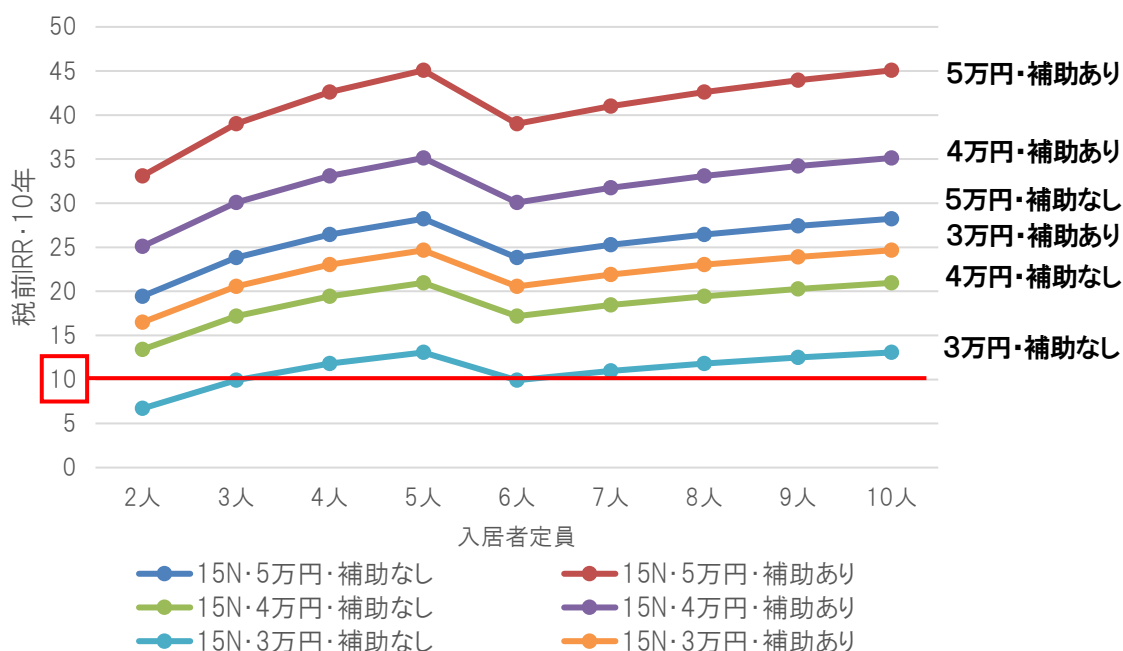
図参 2.2 「15N+10」㎡の場合の税前 IRR のシミュレーション結果【改修費：概ね 12～13 万円/㎡】



図参 2.3 「15N+10」㎡の場合の税前 IRR のシミュレーション結果【改修費：概ね 7～8 万円/㎡】



図参 2.4 「13N+10」㎡の場合の税前 IRR のシミュレーション結果【改修費：概ね 12～13 万円/㎡】



図参 2.5 「13N+10」㎡の場合の税前 IRR のシミュレーション結果【改修費：概ね 7～8 万円/㎡】

いずれのケースも、折れ線グラフの形状は同様の傾向を示している。共用設備は定員 5 人につき 1 箇所を居住水準案と想定しているため、定員 2 人と定員 6 人の税前 IRR の値が低くなる。特に、(最小) の定員 2 人は、台所・リビング等の共用空間の空間効率も相対的に良くないことから、事業性は低くなってしまふ。このため、定員 2 人から 5 人、定員 6 人から 10 人の範囲内では、定員が増えるにつれ税前 IRR の値が高くなる。

また、パターン別にみると、当然のことながら、家賃が 5 万円で補助ありのパターンがいずれの定員でも最も税前 IRR の値が高い。一方、家賃が 3 万円で補助なしのパターンがいずれの定員でも税前 IRR の値が最も低い。

なお、図参 2.2～図参 2.5 の税前 IRR のシミュレーション（試算）に係る事業収支の詳細なデータを表参 2.2～表参 2.9 に示している。

表参 2.2 「15N+10」㎡：改修規模大・改修費補助なしの場合の税前 IRR のシミュレーション結果

■事業条件(モデル1:居住水準「15N+10」・改修規模:相対的に大)

		単位	値
居住水準	モデル1	㎡	15N+10
改修費	構造・間取り	千円/㎡	100
	設備2～5人	千円	1,000
	設備6～10人	千円	3,000
改修費補助	ケース1	対改修費	0.000
賃料収入	ケース1	千円/月	50
	ケース2	千円/月	40
	ケース3	千円/月	30
空室損失	一律	%	10
総管理費率	一律	%	35

改修費:概ね120～130円/㎡

■税前IRRのシミュレーション結果【モデル1:居住水準「15N+10」・改修費補助なし】

項目	条件	単位	2人	3人	4人	5人	6人	7人	8人	9人	10人
入居人数		人	2	3	4	5	6	7	8	9	10
住宅面積		㎡	40	55	70	85	100	115	130	145	160
改修費	総額	千円	5,000	6,500	8,000	9,500	13,000	14,500	16,000	17,500	19,000
	構造・間取り	千円	4,000	5,500	7,000	8,500	10,000	11,500	13,000	14,500	16,000
	設備	千円	1,000	1,000	1,000	1,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
年間総収入	ケース1	千円	1,200	1,800	2,400	3,000	3,600	4,200	4,800	5,400	6,000
	ケース2	千円	960	1,440	1,920	2,400	2,880	3,360	3,840	4,320	4,800
	ケース3	千円	720	1,080	1,440	1,800	2,160	2,520	2,880	3,240	3,600
実年間総収入	ケース1	千円	1,080	1,620	2,160	2,700	3,240	3,780	4,320	4,860	5,400
	ケース2	千円	864	1,296	1,728	2,160	2,592	3,024	3,456	3,888	4,320
	ケース3	千円	648	972	1,296	1,620	1,944	2,268	2,592	2,916	3,240
年間税前利益	ケース1	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	ケース2	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	ケース3	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
投資回収期間	ケース1	年	7.1	6.2	5.7	5.4	6.2	5.9	5.7	5.5	5.4
	ケース2	年	8.9	7.7	7.1	6.8	7.7	7.4	7.1	6.9	6.8
	ケース3	年	11.9	10.3	9.5	9.0	10.3	9.8	9.5	9.2	9.0
税前直利回り	ケース1	%	14.0	16.2	17.6	18.5	16.2	16.9	17.6	18.1	18.5
	ケース2	%	11.2	13.0	14.0	14.8	13.0	13.6	14.0	14.4	14.8
	ケース3	%	8.4	9.7	10.5	11.1	9.7	10.2	10.5	10.8	11.1
税前IRR(10年)	ケース1	%	6.7	9.9	11.8	13.1	9.9	11.0	11.8	12.5	13.1
	0期	千円	-5,000	-6,500	-8,000	-9,500	-13,000	-14,500	-16,000	-17,500	-19,000
	1期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	2期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	3期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	4期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	5期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	6期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	7期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	8期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	9期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	10期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
税前IRR(10年)	ケース2	%	2.2	5.0	6.7	7.8	5.0	6.0	6.7	7.3	7.8
	0期	千円	-5,000	-6,500	-8,000	-9,500	-13,000	-14,500	-16,000	-17,500	-19,000
	1期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	2期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	3期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	4期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	5期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	6期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	7期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	8期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	9期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	10期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
税前IRR(10年)	ケース3	%	-3.0	-0.5	1.0	1.9	-0.5	0.3	1.0	1.5	1.9
	0期	千円	-5,000	-6,500	-8,000	-9,500	-13,000	-14,500	-16,000	-17,500	-19,000
	1期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	2期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	3期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	4期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	5期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	6期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	7期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	8期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	9期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	10期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106

表参 2.3 「15N+10」㎡：改修規模大・改修費補助ありの場合の税前 IRR のシミュレーション結果

■事業条件(モデル1:居住水準「15N+10」・改修規模:相対的に大)

		単位	値
居住水準	モデル1	㎡	15N+10
改修費	構造・間取り	千円/㎡	100
	設備2~5人	千円	1,000
	設備6~10人	千円	3,000
改修費補助	ケース1	対改修費	0.333
賃料収入	ケース1	千円/月	50
	ケース2	千円/月	40
	ケース3	千円/月	30
空室損失	一律	%	10
総管理費率	一律	%	35

改修費:概ね120~130千円/㎡

■改修費の補助額

入居人数	人	2	3	4	5	6	7	8	9	10
住宅面積	㎡	40	55	70	85	100	115	130	145	160
改修費	総額	千円	5,000	6,500	8,000	9,500	13,000	14,500	16,000	19,000
	構造・間取り	千円	4,000	5,500	7,000	8,500	10,000	11,500	13,000	16,000
	設備	千円	1,000	1,000	1,000	1,000	3,000	3,000	3,000	3,000
補助額	千円	1,665	2,165	2,664	3,164	4,329	4,829	5,328	5,828	6,327

■税前IRRのシミュレーション結果【モデル1:居住水準「15N+10」・改修費補助あり】

項目	条件	単位	2人	3人	4人	5人	6人	7人	8人	9人	10人
入居人数		人	2	3	4	5	6	7	8	9	10
住宅面積		㎡	40	55	70	85	100	115	130	145	160
改修費負担額 (改修費－補助額)	総額	千円	3,335	4,336	5,336	6,337	8,671	9,672	10,672	11,673	12,673
	構造・間取り	千円									
	設備	千円									
年間総収入	ケース1	千円	1,200	1,800	2,400	3,000	3,600	4,200	4,800	5,400	6,000
	ケース2	千円	960	1,440	1,920	2,400	2,880	3,360	3,840	4,320	4,800
	ケース3	千円	720	1,080	1,440	1,800	2,160	2,520	2,880	3,240	3,600
実年間総収入	ケース1	千円	1,080	1,620	2,160	2,700	3,240	3,780	4,320	4,860	5,400
	ケース2	千円	864	1,296	1,728	2,160	2,592	3,024	3,456	3,888	4,320
	ケース3	千円	648	972	1,296	1,620	1,944	2,268	2,592	2,916	3,240
年間税前利益	ケース1	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	ケース2	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	ケース3	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
投資回収期間	ケース1	年	4.8	4.1	3.8	3.6	4.1	3.9	3.8	3.7	3.6
	ケース2	年	5.9	5.1	4.8	4.5	5.1	4.9	4.8	4.6	4.5
	ケース3	年	7.9	6.9	6.3	6.0	6.9	6.6	6.3	6.2	6.0
税前直利回り	ケース1	%	21.0	24.3	26.3	27.7	24.3	25.4	26.3	27.1	27.7
	ケース2	%	16.8	19.4	21.0	22.2	19.4	20.3	21.0	21.7	22.2
	ケース3	%	12.6	14.6	15.8	16.6	14.6	15.2	15.8	16.2	16.6
税前IRR(10年)	ケース1	%	16.5	20.5	23.0	24.6	20.5	21.9	23.0	23.9	24.6
	0期	千円	-3,335	-4,336	-5,336	-6,337	-8,671	-9,672	-10,672	-11,673	-12,673
	1期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	2期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	3期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	4期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	5期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	6期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	7期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	8期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	9期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	10期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
税前IRR(10年)	ケース2	%	10.8	14.3	16.5	17.9	14.3	15.5	16.5	17.2	17.9
	0期	千円	-3,335	-4,336	-5,336	-6,337	-8,671	-9,672	-10,672	-11,673	-12,673
	1期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	2期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	3期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	4期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	5期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	6期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	7期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	8期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	9期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	10期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
税前IRR(10年)	ケース3	%	4.5	7.5	9.3	10.5	7.5	8.5	9.3	9.9	10.5
	0期	千円	-3,335	-4,336	-5,336	-6,337	-8,671	-9,672	-10,672	-11,673	-12,673
	1期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	2期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	3期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	4期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	5期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	6期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	7期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	8期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	9期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	10期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106

表参 2.4 「13N+10」㎡：改修規模大・改修費補助なしの場合の税前 IRR のシミュレーション結果

■事業条件(モデル2:居住水準「13N+10」・改修規模:相対的に大)

項目	条件	単位	値
居住水準	モデル2	㎡	13N+10
改修費	構造・間取り	千円/㎡	100
	設備2～5人	千円	1,000
	設備6～10人	千円	3,000
改修費補助	ケース1	対改修費	0.000
賃料収入	ケース1	千円/月	50
	ケース2	千円/月	40
	ケース3	千円/月	30
空室損失	一律	%	10
総管理費率	一律	%	35

改修費:概ね120～130千円/㎡

■税前IRRのシミュレーション結果【モデル2:居住水準「13N+10」・改修費補助なし】

項目	条件	単位	2人	3人	4人	5人	6人	7人	8人	9人	10人
入居人数		人	2	3	4	5	6	7	8	9	10
住宅面積		㎡	36	49	62	75	88	101	114	127	140
改修費	総額	千円	4,600	5,900	7,200	8,500	11,800	13,100	14,400	15,700	17,000
	構造・間取り	千円	3,600	4,900	6,200	7,500	8,800	10,100	11,400	12,700	14,000
	設備	千円	1,000	1,000	1,000	1,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
年間総収入	モデル1	千円	1,200	1,800	2,400	3,000	3,600	4,200	4,800	5,400	6,000
	モデル2	千円	960	1,440	1,920	2,400	2,880	3,360	3,840	4,320	4,800
	モデル3	千円	720	1,080	1,440	1,800	2,160	2,520	2,880	3,240	3,600
実年間総収入	モデル1	千円	1,080	1,620	2,160	2,700	3,240	3,780	4,320	4,860	5,400
	モデル2	千円	864	1,296	1,728	2,160	2,592	3,024	3,456	3,888	4,320
	モデル3	千円	648	972	1,296	1,620	1,944	2,268	2,592	2,916	3,240
年間税前利益	モデル1	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	モデル2	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	モデル3	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
投資回収期間	モデル1	年	6.6	5.6	5.1	4.8	5.6	5.3	5.1	5.0	4.8
	モデル2	年	8.2	7.0	6.4	6.1	7.0	6.7	6.4	6.2	6.1
	モデル3	年	10.9	9.3	8.5	8.1	9.3	8.9	8.5	8.3	8.1
税前直利回り	モデル1	%	15.3	17.8	19.5	20.6	17.8	18.8	19.5	20.1	20.6
	モデル2	%	12.2	14.3	15.6	16.5	14.3	15.0	15.6	16.1	16.5
	モデル3	%	9.2	10.7	11.7	12.4	10.7	11.3	11.7	12.1	12.4
税前IRR(10年)	モデル1	%	8.5	12.2	14.4	15.9	12.2	13.4	14.4	15.3	15.9
	0期	千円	-4,600	-5,900	-7,200	-8,500	-11,800	-13,100	-14,400	-15,700	-17,000
	1期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	2期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	3期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	4期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	5期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	6期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	7期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	8期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	9期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	10期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
税前IRR(10年)	モデル2	%	3.8	7.1	9.0	10.3	7.1	8.2	9.0	9.7	10.3
	0期	千円	-4,600	-5,900	-7,200	-8,500	-11,800	-13,100	-14,400	-15,700	-17,000
	1期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	2期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	3期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	4期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	5期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	6期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	7期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	8期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	9期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	10期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
税前IRR(10年)	モデル3	%	-1.6	1.3	3.0	4.1	1.3	2.2	3.0	3.6	4.1
	0期	千円	-4,600	-5,900	-7,200	-8,500	-11,800	-13,100	-14,400	-15,700	-17,000
	1期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	2期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	3期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	4期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	5期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	6期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	7期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	8期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	9期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	10期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106

表参 2.5 「13N+10」㎡：改修規模大・改修費補助ありの場合の税前 IRR のシミュレーション結果

■事業条件(モデル2:居住水準「13N+10」・改修規模:相対的に大)

		単位	値
居住水準	モデル2	㎡	13N+10
改修費	構造・間取り	千円/㎡	100
	設備2～5人	千円	1,000
	設備6～10人	千円	3,000
改修費補助	ケース1	対改修費	0.333
賃料収入	ケース1	千円/月	50
	ケース2	千円/月	40
	ケース3	千円/月	30
空室損失	一律	%	10
総管理費率	一律	%	35

改修費:概ね120～130千円/㎡

■改修費の補助額

入居人数		人	2	3	4	5	6	7	8	9	10
住宅面積		㎡	36	49	62	75	88	101	114	127	140
改修費	総額	千円	4,600	5,900	7,200	8,500	11,800	13,100	14,400	15,700	17,000
	構造・間取り	千円	3,600	4,900	6,200	7,500	8,800	10,100	11,400	12,700	14,000
	設備	千円	1,000	1,000	1,000	1,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
補助額		千円	1,532	1,965	2,398	2,831	3,929	4,362	4,795	5,228	5,661

■税前IRRのシミュレーション結果【モデル2:居住水準「13N+10」・改修費補助あり】

項目		条件	単位	2人	3人	4人	5人	6人	7人	8人	9人	10人
入居人数			人	2	3	4	5	6	7	8	9	10
住宅面積			㎡	36	49	62	75	88	101	114	127	140
改修費負担額 (改修費－補助額)	総額		千円	3,068	3,935	4,802	5,670	7,871	8,738	9,605	10,472	11,339
	構造・間取り		千円									
	設備		千円									
年間総収入	モデル1		千円	1,200	1,800	2,400	3,000	3,600	4,200	4,800	5,400	6,000
	モデル2		千円	960	1,440	1,920	2,400	2,880	3,360	3,840	4,320	4,800
	モデル3		千円	720	1,080	1,440	1,800	2,160	2,520	2,880	3,240	3,600
実年間総収入	モデル1		千円	1,080	1,620	2,160	2,700	3,240	3,780	4,320	4,860	5,400
	モデル2		千円	864	1,296	1,728	2,160	2,592	3,024	3,456	3,888	4,320
	モデル3		千円	648	972	1,296	1,620	1,944	2,268	2,592	2,916	3,240
年間税前利益	モデル1		千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	モデル2		千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	モデル3		千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
投資回収期間	モデル1		年	4.4	3.7	3.4	3.2	3.7	3.6	3.4	3.3	3.2
	モデル2		年	5.5	4.7	4.3	4.0	4.7	4.4	4.3	4.1	4.0
	モデル3		年	7.3	6.2	5.7	5.4	6.2	5.9	5.7	5.5	5.4
税前直利回り	モデル1		%	22.9	26.8	29.2	31.0	26.8	28.1	29.2	30.2	31.0
	モデル2		%	18.3	21.4	23.4	24.8	21.4	22.5	23.4	24.1	24.8
	モデル3		%	13.7	16.1	17.5	18.6	16.1	16.9	17.5	18.1	18.6
税前IRR(10年)	モデル1		%	18.8	23.5	26.4	28.4	23.5	25.1	26.4	27.5	28.4
	0期	千円	-3,068	-3,935	-4,802	-5,670	-7,871	-8,738	-9,605	-10,472	-11,339	
	1期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510	
	2期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510	
	3期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510	
	4期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510	
	5期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510	
	6期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510	
	7期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510	
	8期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510	
	9期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510	
	10期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510	
税前IRR(10年)	モデル2	%	12.8	16.9	19.4	21.1	16.9	18.3	19.4	20.3	21.1	
	0期	千円	-3,068	-3,935	-4,802	-5,670	-7,871	-8,738	-9,605	-10,472	-11,339	
	1期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808	
	2期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808	
	3期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808	
	4期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808	
	5期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808	
	6期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808	
	7期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808	
	8期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808	
	9期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808	
	10期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808	
税前IRR(10年)	モデル3	%	6.2	9.7	11.8	13.2	9.7	10.8	11.8	12.6	13.2	
	0期	千円	-3,068	-3,935	-4,802	-5,670	-7,871	-8,738	-9,605	-10,472	-11,339	
	1期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106	
	2期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106	
	3期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106	
	4期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106	
	5期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106	
	6期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106	
	7期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106	
	8期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106	
	9期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106	
	10期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106	

表参 2.6 「15N+10」㎡：改修規模小・改修費補助なしの場合の税前 IRR のシミュレーション結果

■事業条件(モデル1:居住水準「15N+10」・改修規模:相対的に小)

項目	モデル1	単位	値
居住水準	モデル1	㎡	15N+10
改修費	構造・間取り	千円/㎡	60
	設備2～5人	千円	600
	設備6～10人	千円	1,800
改修費補助	ケース1	対改修費	0.000
賃料収入	ケース1	千円/月	50
	ケース2	千円/月	40
	ケース3	千円/月	30
空室損失	一律	%	10
総管理費率	一律	%	35

改修費:概ね70～80千円/㎡

■税前IRRのシミュレーション結果【モデル1:居住水準「15N+10」・改修費補助なし】

項目	条件	単位	2人	3人	4人	5人	6人	7人	8人	9人	10人
入居人数		人	2	3	4	5	6	7	8	9	10
住宅面積		㎡	40	55	70	85	100	115	130	145	160
改修費	総額	千円	3,000	3,900	4,800	5,700	7,800	8,700	9,600	10,500	11,400
	構造・間取り	千円	2,400	3,300	4,200	5,100	6,000	6,900	7,800	8,700	9,600
	設備	千円	600	600	600	600	1,800	1,800	1,800	1,800	1,800
年間総収入	ケース1	千円	1,200	1,800	2,400	3,000	3,600	4,200	4,800	5,400	6,000
	ケース2	千円	960	1,440	1,920	2,400	2,880	3,360	3,840	4,320	4,800
	ケース3	千円	720	1,080	1,440	1,800	2,160	2,520	2,880	3,240	3,600
実年間総収入	ケース1	千円	1,080	1,620	2,160	2,700	3,240	3,780	4,320	4,860	5,400
	ケース2	千円	864	1,296	1,728	2,160	2,592	3,024	3,456	3,888	4,320
	ケース3	千円	648	972	1,296	1,620	1,944	2,268	2,592	2,916	3,240
年間税前利益	ケース1	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	ケース2	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	ケース3	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
投資回収期間	ケース1	年	4.3	3.7	3.4	3.2	3.7	3.5	3.4	3.3	3.2
	ケース2	年	5.3	4.6	4.3	4.1	4.6	4.4	4.3	4.2	4.1
	ケース3	年	7.1	6.2	5.7	5.4	6.2	5.9	5.7	5.5	5.4
税前直利回り	ケース1	%	23.4	27.0	29.3	30.8	27.0	28.2	29.3	30.1	30.8
	ケース2	%	18.7	21.6	23.4	24.6	21.6	22.6	23.4	24.1	24.6
	ケース3	%	14.0	16.2	17.6	18.5	16.2	16.9	17.6	18.1	18.5
税前IRR(10年)	ケース1	%	19.4	23.8	26.5	28.2	23.8	25.3	26.5	27.4	28.2
	0期	千円	-3,000	-3,900	-4,800	-5,700	-7,800	-8,700	-9,600	-10,500	-11,400
	1期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	2期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	3期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	4期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	5期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	6期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	7期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	8期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	9期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	10期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
税前IRR(10年)	ケース2	%	13.4	17.2	19.4	21.0	17.2	18.4	19.4	20.3	21.0
	0期	千円	-3,000	-3,900	-4,800	-5,700	-7,800	-8,700	-9,600	-10,500	-11,400
	1期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	2期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	3期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	4期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	5期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	6期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	7期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	8期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	9期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	10期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
税前IRR(10年)	ケース3	%	6.7	9.9	11.8	13.1	9.9	11.0	11.8	12.5	13.1
	0期	千円	-3,000	-3,900	-4,800	-5,700	-7,800	-8,700	-9,600	-10,500	-11,400
	1期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	2期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	3期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	4期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	5期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	6期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	7期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	8期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	9期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	10期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106

表参 2.7 「15N+10」㎡：改修規模小・改修費補助ありの場合の税前 IRR のシミュレーション結果

■事業条件(モデル1:居住水準「15N+10」・改修規模:相対的に小)

		単位	値
居住水準	モデル1	㎡	15N+10
改修費	構造・間取り	千円/㎡	60
	設備2~5人	千円	600
	設備6~10人	千円	1,800
改修費補助	ケース1	対改修費	0.333
賃料収入	ケース1	千円/月	50
	ケース2	千円/月	40
	ケース3	千円/月	30
空室損失	一律	%	10
総管理費率	一律	%	35

改修費:概ね70~80千円/㎡

■改修費の補助額

入居人数		人	2	3	4	5	6	7	8	9	10
住宅面積		㎡	40	55	70	85	100	115	130	145	160
改修費	総額	千円	3,000	3,900	4,800	5,700	7,800	8,700	9,600	10,500	11,400
	構造・間取り	千円	2,400	3,300	4,200	5,100	6,000	6,900	7,800	8,700	9,600
	設備	千円	600	600	600	600	1,800	1,800	1,800	1,800	1,800
補助額		千円	1,000	1,300	1,600	1,900	2,600	2,900	3,200	3,500	3,800

■税前IRRのシミュレーション結果【モデル1:居住水準「15N+10」・改修費補助あり】

項目	条件	単位	2人	3人	4人	5人	6人	7人	8人	9人	10人
入居人数		人	2	3	4	5	6	7	8	9	10
住宅面積		㎡	40	55	70	85	100	115	130	145	160
改修費負担額 (改修費一補助額)	総額	千円	2,000	2,600	3,200	3,800	5,200	5,800	6,400	7,000	7,600
	構造・間取り	千円									
	設備	千円									
年間総収入	ケース1	千円	1,200	1,800	2,400	3,000	3,600	4,200	4,800	5,400	6,000
	ケース2	千円	960	1,440	1,920	2,400	2,880	3,360	3,840	4,320	4,800
	ケース3	千円	720	1,080	1,440	1,800	2,160	2,520	2,880	3,240	3,600
実年間総収入	ケース1	千円	1,080	1,620	2,160	2,700	3,240	3,780	4,320	4,860	5,400
	ケース2	千円	864	1,296	1,728	2,160	2,592	3,024	3,456	3,888	4,320
	ケース3	千円	648	972	1,296	1,620	1,944	2,268	2,592	2,916	3,240
年間税前利益	ケース1	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	ケース2	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	ケース3	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
投資回収期間	ケース1	年	2.8	2.5	2.3	2.2	2.5	2.4	2.3	2.2	2.2
	ケース2	年	3.6	3.1	2.8	2.7	3.1	3.0	2.8	2.8	2.7
	ケース3	年	4.7	4.1	3.8	3.6	4.1	3.9	3.8	3.7	3.6
税前直利回り	ケース1	%	35.1	40.5	43.9	46.2	40.5	42.4	43.9	45.1	46.2
	ケース2	%	28.1	32.4	35.1	36.9	32.4	33.9	35.1	36.1	36.9
	ケース3	%	21.1	24.3	26.3	27.7	24.3	25.4	26.3	27.1	27.7
税前IRR(10年)	ケース1	%	33.1	39.0	42.6	45.1	39.0	41.0	42.6	43.9	45.1
	0期	千円	-2,000	-2,600	-3,200	-3,800	-5,200	-5,800	-6,400	-7,000	-7,600
	1期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	2期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	3期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	4期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	5期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	6期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	7期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	8期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	9期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	10期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
税前IRR(10年)	ケース2	%	25.1	30.1	33.1	35.1	30.1	31.7	33.1	34.2	35.1
	0期	千円	-2,000	-2,600	-3,200	-3,800	-5,200	-5,800	-6,400	-7,000	-7,600
	1期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	2期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	3期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	4期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	5期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	6期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	7期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	8期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	9期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	10期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
税前IRR(10年)	ケース3	%	16.5	20.6	23.0	24.7	20.6	21.9	23.0	23.9	24.7
	0期	千円	-2,000	-2,600	-3,200	-3,800	-5,200	-5,800	-6,400	-7,000	-7,600
	1期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	2期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	3期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	4期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	5期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	6期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	7期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	8期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	9期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	10期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106

表参 2.8 「13N+10」㎡：改修規模小・改修費補助なしの場合の税前 IRR のシミュレーション結果

■事業条件(モデル2:居住水準「13N+10」・改修規模:相対的に小)

項目	モデル2	単位	値
居住水準	モデル2	㎡	13N+10
改修費	構造・間取り	千円/㎡	60
	設備2～5人	千円	600
	設備6～10人	千円	1,800
改修費補助	ケース1	対改修費	0.000
賃料収入	ケース1	千円/月	50
	ケース2	千円/月	40
	ケース3	千円/月	30
空室損失	一律	%	10
総管理費率	一律	%	35

改修費:概ね70～80千円/㎡

■税前IRRのシミュレーション結果【モデル2:居住水準「13N+10」・改修費補助なし】

項目	条件	単位	2人	3人	4人	5人	6人	7人	8人	9人	10人
入居人数		人	2	3	4	5	6	7	8	9	10
住宅面積		㎡	36	49	62	75	88	101	114	127	140
改修費	総額	千円	2,760	3,540	4,320	5,100	7,080	7,860	8,640	9,420	10,200
	構造・間取り	千円	2,160	2,940	3,720	4,500	5,280	6,060	6,840	7,620	8,400
	設備	千円	600	600	600	600	1,800	1,800	1,800	1,800	1,800
年間総収入	モデル1	千円	1,200	1,800	2,400	3,000	3,600	4,200	4,800	5,400	6,000
	モデル2	千円	960	1,440	1,920	2,400	2,880	3,360	3,840	4,320	4,800
	モデル3	千円	720	1,080	1,440	1,800	2,160	2,520	2,880	3,240	3,600
実年間総収入	モデル1	千円	1,080	1,620	2,160	2,700	3,240	3,780	4,320	4,860	5,400
	モデル2	千円	864	1,296	1,728	2,160	2,592	3,024	3,456	3,888	4,320
	モデル3	千円	648	972	1,296	1,620	1,944	2,268	2,592	2,916	3,240
年間税前利益	モデル1	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	モデル2	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	モデル3	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
投資回収期間	モデル1	年	3.9	3.4	3.1	2.9	3.4	3.2	3.1	3.0	2.9
	モデル2	年	4.9	4.2	3.8	3.6	4.2	4.0	3.8	3.7	3.6
	モデル3	年	6.6	5.6	5.1	4.8	5.6	5.3	5.1	5.0	4.8
税前直利回り	モデル1	%	25.4	29.7	32.5	34.4	29.7	31.3	32.5	33.5	34.4
	モデル2	%	20.3	23.8	26.0	27.5	23.8	25.0	26.0	26.8	27.5
	モデル3	%	15.3	17.8	19.5	20.6	17.8	18.8	19.5	20.1	20.6
税前IRR(10年)	モデル1	%	21.9	27.0	30.2	32.3	27.0	28.8	30.2	31.3	32.3
	0期	千円	-2,760	-3,540	-4,320	-5,100	-7,080	-7,860	-8,640	-9,420	-10,200
	1期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	2期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	3期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	4期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	5期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	6期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	7期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	8期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	9期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	10期	千円	702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
税前IRR(10年)	モデル2	%	15.6	19.9	22.6	24.4	19.9	21.4	22.6	23.6	24.4
	0期	千円	-2,760	-3,540	-4,320	-5,100	-7,080	-7,860	-8,640	-9,420	-10,200
	1期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	2期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	3期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	4期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	5期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	6期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	7期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	8期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	9期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	10期	千円	562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
税前IRR(10年)	モデル3	%	8.5	12.2	14.4	15.9	12.2	13.4	14.4	15.3	15.9
	0期	千円	-2,760	-3,540	-4,320	-5,100	-7,080	-7,860	-8,640	-9,420	-10,200
	1期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	2期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	3期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	4期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	5期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	6期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	7期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	8期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	9期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	10期	千円	421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106

表参 2.9 「13N+10」㎡：改修規模小・改修費補助ありの場合の税前 IRR のシミュレーション結果

■事業条件(モデル2:居住水準「13N+10」・改修規模:相対的に小)

		単位	値
居住水準	モデル2	㎡	13N+10
改修費	構造・間取り	千円/㎡	60
	設備2~5人	千円	600
	設備6~10人	千円	1,800
改修費補助	ケース1	対改修費	0.333
賃料収入	ケース1	千円/月	50
	ケース2	千円/月	40
	ケース3	千円/月	30
空室損失	一律	%	10
総管理費率	一律	%	35

改修費:概ね70~80千円/㎡

■改修費の補助額

入居人数	人	2	3	4	5	6	7	8	9	10
住宅面積	㎡	36	49	62	75	88	101	114	127	140
改修費	総額	千円	2,760	3,540	4,320	5,100	7,080	7,860	8,640	10,200
	構造・間取り	千円	2,160	2,940	3,720	4,500	5,280	6,060	6,840	8,400
	設備	千円	600	600	600	600	1,800	1,800	1,800	1,800
補助額	千円	920	1,180	1,440	1,700	2,360	2,620	2,880	3,140	3,400

■税前IRRのシミュレーション結果【モデル2:居住水準「13N+10」・改修費補助あり】

項目		条件	単位	2人	3人	4人	5人	6人	7人	8人	9人	10人
入居人数			人	2	3	4	5	6	7	8	9	10
住宅面積			㎡	36	49	62	75	88	101	114	127	140
改修費負担額 (改修費－補助額)	総額	千円		1,840	2,360	2,880	3,400	4,720	5,240	5,760	6,280	6,800
	構造・間取り	千円										
	設備	千円										
年間総収入	モデル1	千円		1,200	1,800	2,400	3,000	3,600	4,200	4,800	5,400	6,000
	モデル2	千円		960	1,440	1,920	2,400	2,880	3,360	3,840	4,320	4,800
	モデル3	千円		720	1,080	1,440	1,800	2,160	2,520	2,880	3,240	3,600
実年間総収入	モデル1	千円		1,080	1,620	2,160	2,700	3,240	3,780	4,320	4,860	5,400
	モデル2	千円		864	1,296	1,728	2,160	2,592	3,024	3,456	3,888	4,320
	モデル3	千円		648	972	1,296	1,620	1,944	2,268	2,592	2,916	3,240
年間税前利益	モデル1	千円		702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	モデル2	千円		562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	モデル3	千円		421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
投資回収期間	モデル1	年		2.6	2.2	2.1	1.9	2.2	2.1	2.1	2.0	1.9
	モデル2	年		3.3	2.8	2.6	2.4	2.8	2.7	2.6	2.5	2.4
	モデル3	年		4.4	3.7	3.4	3.2	3.7	3.6	3.4	3.3	3.2
税前直利回り	モデル1	%		38.2	44.6	48.8	51.6	44.6	46.9	48.8	50.3	51.6
	モデル2	%		30.5	35.7	39.0	41.3	35.7	37.5	39.0	40.2	41.3
	モデル3	%		22.9	26.8	29.3	31.0	26.8	28.1	29.3	30.2	31.0
税前IRR(10年)	モデル1	%		36.4	43.4	47.8	50.8	43.4	45.8	47.8	49.4	50.8
	0期	千円		-1,840	-2,360	-2,880	-3,400	-4,720	-5,240	-5,760	-6,280	-6,800
	1期	千円		702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	2期	千円		702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	3期	千円		702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	4期	千円		702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	5期	千円		702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	6期	千円		702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	7期	千円		702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	8期	千円		702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	9期	千円		702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
	10期	千円		702	1,053	1,404	1,755	2,106	2,457	2,808	3,159	3,510
税前IRR(10年)	モデル2	%		27.9	33.7	37.4	39.9	33.7	35.7	37.4	38.7	39.9
	0期	千円		-1,840	-2,360	-2,880	-3,400	-4,720	-5,240	-5,760	-6,280	-6,800
	1期	千円		562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	2期	千円		562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	3期	千円		562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	4期	千円		562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	5期	千円		562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	6期	千円		562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	7期	千円		562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	8期	千円		562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	9期	千円		562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
	10期	千円		562	842	1,123	1,404	1,685	1,966	2,246	2,527	2,808
税前IRR(10年)	モデル3	%		18.8	23.5	26.5	28.4	23.5	25.1	26.5	27.5	28.4
	0期	千円		-1,840	-2,360	-2,880	-3,400	-4,720	-5,240	-5,760	-6,280	-6,800
	1期	千円		421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	2期	千円		421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	3期	千円		421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	4期	千円		421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	5期	千円		421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	6期	千円		421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	7期	千円		421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	8期	千円		421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	9期	千円		421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106
	10期	千円		421	632	842	1,053	1,264	1,474	1,685	1,895	2,106

2) 事業性についての分析

内部収益率は資本コスト、すなわち借入金の金利等をもとに経営者が最低限期待する利回り（ハードル・レート）と比較して判断されることになるが、この利回りは事業の条件ごとに設定されるものであり、機械的に設定することは困難である。

そこで、本検討では税前の内部収益率（税前 IRR）の大きさに着目する。一般的に、不動産投資における配当利回りと IRR の目標は、JREIT など運用期間が 10 年以上の長期のものについては、配当利回りは 4～6% で IRR は 5% 以上、運用期間が 5～10 年程度のものでは配当利回りは 6～7% で IRR は 10% 以上とされている^{注5)}。この数値は税引き後の値であるため、税前 IRR としてはそれよりも高めの水準を設定し、運用期間 10 年で 10% 程度の税前 IRR を確保することができるかどうかを事業性の判断の目安として設定する。

（1）「15N+10」㎡で改修規模が大きいケース

居住水準が「15N+10」㎡で、改修規模が大きい（改修費の㎡単価：12～13 万円/㎡）ケースでは、家賃が 3 万円/月で改修費補助が入らない場合は、税前 IRR の値はマイナスとなり事業採算的には成立が難しいと言える。改修費補助（改修費の 1/3）が入る場合は、設備の供給効率の良い定員 5 人及び 10 人では税前 IRR が 10% 以上となる。その他の定員では（空間効率の最も良くない定員 2 人の場合を除くと）おおむね 7%～10% 弱となる。

家賃が 4 万円/月の場合も、改修費補助がない場合は、税前 IRR は 10% 以上とはならない。しかし、改修費補助が入ると、すべての定員で 10% 以上となる。

家賃が 5 万円/月になると、改修費補助がない場合であっても（定員 2 人では税前 IRR が 6.7% と 10% に満たないが）定員 3 人以上ではおおむね 10% 以上となる。改修費補助が入ると、すべての定員で 10% 以上となる。

（2）「15N+10」㎡で改修規模が小さいケース

居住水準が「15N+10」㎡で、改修規模が小さい（改修費の㎡単価：7～8 万円/㎡）ケースでは、家賃が 3 万円/月で改修費補助が入らない場合であっても（定員 2 人では税前 IRR が 6.7% と 10% に満たないが）、定員 3 人以上ではおおむね 10% 以上となる。改修費補助が入ると、すべての定員で 10% 以上となる。

家賃 4 万円、家賃 5 万円になると、改修費補助が入らなくても、すべての定員において税前 IRR は 10% 以上となる。

（3）「13N+10」㎡で改修規模が大きいケース

居住水準が「13N+10」㎡の場合でも、改修規模が大きい（改修費の㎡単価：12～13 万円/㎡）ケースでは、家賃が 3 万円/月で改修費補助が入らない場合は、税前 IRR の値はマイナスとなり事業採算的には成立が難しいと言える。しかし、改修費補助（改修費の 1/3）が入ると、（定員 2 人では税前 IRR が 6.7% と 10% に満たないが）定員 3 人以上ではおおむね 10% 以上となる。

家賃が 4 万円/月になると、改修費補助が入らない場合でも税前 IRR は改善する。設備の供給効率の良い、定員 5 人及び 10 人以外は 10% 以上とはならないが、おおむね 7%～10% 弱となる。改修費補助が入ると、すべての定員で 10% 以上となる。

家賃が 5 万円/月になると、改修費補助が入らない場合であっても（定員 2 人では税前 IRR が 8.5%

と 10%にわずかに満たないが) 定員 3 人以上では 10%以上となる。改修費補助が入ると、すべての定員で 10%以上となる。

(4) 「13N+10」㎡で改修規模が小さいケース

居住水準が「13N+10」㎡で、改修規模が小さい(改修費の㎡単価: 7~8 万円/㎡) ケースでは、家賃 3 万円で定員 2 人の場合のみ税前 IRR は 10%以上とはならないが、8.5%と一定の事業性が確保できる。

一方、その他のケースでは、改修費補助が入らない場合であっても、定員別の税前 IRR はすべて 10%以上となる。

3) まとめと考察

以上の税前 IRR のシミュレーション結果の分析について、家賃水準別に整理したうえで、事業性のシミュレーション結果からみた居住水準案の妥当性について考察すると、次のようになる。

- ① 家賃が 3 万円/月の場合、改修規模が大きい(改修費の㎡単価: 12~13 万円/㎡) ケースでは、改修費補助が入らない限り、事業採算的には成立が難しいと言える。

家賃水準 3 万円/月で、10%以上の税前 IRR を確保するためには、改修規模が小さくてすむストックの活用や改修費補助を受けて、事業者の投資額(改修費負担)を小さくする必要がある。3 万円/月の家賃水準は市場(首都圏の場合)で現在供給されている共同居住型賃貸住宅の平均家賃の半額程度の水準である。こうした低額所得者の住宅確保要配慮者を主対象とする事業は、公営住宅の補完としての性格が強い住宅セーフティネット事業であると考えられることから、事業運営にあたっては、改正住宅セーフティネット法に基づく新たな住宅セーフティネット制度で措置されている国及び地方公共団体による改修費補助の導入・活用が望まれる。

なお、居住水準が「15N+10」㎡のモデルでは、改修費補助が入った場合でも、改修費の 13 補助(国費のみ)の場合は、設備の供給効率の良い定員 5 人及び 10 人でしか税前 IRR 10%以上とはならないが、その他の定員では(空間効率の最も良くない定員 2 人の場合を除くと)おおむね 7%~10%弱の税前 IRR の値が確保できる。シミュレーションでは、改修費補助は国費(補助率 13)のみが入ることとしたが、地方公共団体の補助により国費と合わせて計 2/3 の補助率による補助が入ることで、事業採算性がさらに向上することが期待される。

- ② 家賃が 4 万円/月では、居住水準が「15N+10」㎡のモデルでは、改修規模が大きい場合、税前 IRR は 10%以上とはならないが、改修規模が小さい場合は、改修費補助が入らなくても(空間効率の最も良くない定員 2 人の場合を除くと)おおむね 7%~10%弱の税前 IRR の値が確保できる。
- ③ 家賃が 5 万円/月では、居住水準が「15N+10」㎡のモデルにおいて、改修規模が大きく、改修費補助が入らない場合であっても、(空間効率の最も良くない定員 2 人の場合を除くと)税前 IRR は 10%以上となる。
- ④ すなわち、3~4 万円/月の家賃負担能力の入居者を想定する場合は、セーフティネット事業としての色彩が特に強いものであることから、改修費補助を活用して事業運営することが望まれる。こうしたケースを除くと、現在供給されている共同居住型賃貸住宅の家賃水準よりも低い、5 万円/月の家賃水準の場合であっても、「15N+10」㎡の居住水準において、税前 IRR が 10%以上の利益率を確保することが可能である。

- ⑤ 以上のことから、既往の共同居住型賃貸住宅の事例等をもとに標準的と考えられる事業条件を設定し、事業性のシミュレーションを行った結果、単身者向けの共同居住型賃貸住宅の居住水準（住宅規模の水準）案として、「15N+10」㎡以上（N：単身者の定員）という水準は、市場における事業経営の観点からみても妥当な水準と考えることができる。

注

- 注 1) 内部収益率（IRR）は、定期預金を複利運用した場合の利回りと同じ概念であるとされる。
- 注 2) 参考 1 で示した事例のうち、最も改修費を要しているのが事例 B、ついで事例 C である。事例 B の改修費は 1 千数百万円であり、㎡単価はほぼ 90 千円/㎡となる。また、事例 C の改修費は 600 万円程度であり、㎡単価はほぼ 60 千円/㎡となる。こうした、一戸建住宅を活用した既往事例における改修費の事例とともに、改修規模の大きいケース（改修費の㎡単価：90～100 千円/㎡）と小さいケース（改修費の㎡単価：60～70 千円/㎡）とを設定している。
- 注 3) 限度額（国費）は 50 万円／戸が基本であるが、共同居住用住宅に用途変更するための改修工事、間取り変更工事、耐震改修工事のいずれかを含む場合にあっては、100 万円／戸となる。
- 注 4) 国費による直接補助の場合、家賃は公営住宅の家賃水準以下とすることが要件とされる。具体的には、「67,500 円×50/65（規模係数：㎡）×市町村立地係数」の算定式により上限額が定められる。政令市、都道府県庁所在都市、東京 23 区の場合は下表が上限額となる。

なお、この上限家賃は、政令市等の大都市部では 5 万円、23 区では 6 万円を超えることになるが、これらの額は一般的な賃貸住宅型（1 つの住宅に 1 つの者・世帯が居住するタイプ）の場合を含めた上限額である。共同居住型賃貸住宅の場合は、入居者の集住の効果により、市場家賃（1 人あたり）は一般的な賃貸住宅型よりも安くなるのが通常であることから、本検討では、より定額所得者を対象とする場合や地方都市での運用も視野に入れて 3～5 万円の家賃水準を設定した。このため、大都市部等で 5 万円を超える家賃収入が期待できる場合は、本検討結果よりもさらに事業性が改善されることになる。

【国による直接補助の場合の上限家賃の例（政令市・都道府県庁所在都市・東京 23 区の場合）】 単位：円

市区名	上限家賃	市区名	上限家賃	市区名	上限家賃	市区名	上限家賃
札幌市	51,900	江東区	64,900	新潟市	51,900	松江市	44,100
青森市	44,100	品川区	70,000	富山市	49,300	岡山市	49,300
盛岡市	44,100	目黒区	67,400	金沢市	51,900	広島市	57,100
仙台市	51,900	大田区	67,400	福井市	49,300	山口市	41,500
秋田市	44,100	世田谷区	64,900	甲府市	46,700	徳島市	49,300
山形市	44,100	渋谷区	72,600	長野市	46,700	高松市	57,100
福島市	46,700	中野区	59,700	岐阜市	49,300	松山市	49,300
水戸市	46,700	杉並区	59,700	静岡市	54,500	高知市	49,300
宇都宮市	49,300	豊島区	64,900	浜松市	49,300	北九州市	46,700
前橋市	49,300	北区	62,300	名古屋市	57,100	福岡市	54,500
さいたま市	54,500	荒川区	57,100	津市	44,100	佐賀市	44,100
千葉市	57,100	板橋区	59,700	大津市	51,900	長崎市	51,900
千代田区	83,000	練馬区	59,700	京都市	57,100	熊本市	49,300
中央区	70,000	足立区	57,100	大阪市	64,900	大分市	44,100
港区	77,800	葛飾区	57,100	堺市	54,500	宮崎市	44,100
新宿区	67,400	江戸川区	59,700	神戸市	62,300	鹿児島市	49,300
文京区	67,400	横浜市	62,300	奈良市	57,100	那覇市	51,900
台東区	62,300	川崎市	57,100	和歌山市	51,900		
墨田区	54,500	相模原市	51,900	鳥取市	46,700		

- 注 5) 例えば、文献 1。なお、文献 1 によると、インフラ投資の IRR の目安も示されており、PFI 事業では 9～14% が平均的な IRR とされている。

文献

- 文献 1) 瀧俊雄：『アセット・クラスとして拡大するインフラストラクチャーへの投資』、株式会社野村資本市場研究所、資本市場クォーターリー、2006 年夏号