

2021 年度
不動産証券化協会認定マスター
Course1 修了試験・再認定試験
問題（午前）

105. 不動産証券化と倫理行動（5 問）
101. 不動産証券化の概論（20 問）
102. 不動産投資の実務（25 問）

Course1 修了試験の受験者は、「120 分間」の試験時間で、3 科目 50 問（全問）に解答してください。

再認定試験の受験者は「90 分間」の試験時間で、105、102 科目の問題（合計 30 問）に解答してください。101 科目の問題に解答しても、採点の対象外となります。

<注意事項>

- ・ この試験はすべて四肢択一形式で出題されます。
- ・ 試験開始の合図があるまで試験問題を開いてはいけません。
- ・ 試験開始の合図があったら、解答を始めてください。
- ・ 試験開始後、係員が巡回し、本人確認のため、お顔を拝見しますので、ご協力をお願いします。
- ・ 試験終了の合図があったら、解答をやめ、筆記用具を机の上に置いてください。
- ・ 試験が終了しても、試験室からの退出を許可するまで、着席したままお待ちください。
- ・ 解答に当たって、テキストその他の資料を見ることはできません。
- ・ 答案用紙はマークシート方式のため、必ずシャープペンシル又は鉛筆を使用してください。また、所定の欄をはみ出さず、はっきりと塗りつぶしてください。
- ・ 解答を作成する前に、答案用紙に受験番号、氏名を正確に記入した後、受験番号を正確にマークしてください。記入もれがあった場合は、採点されませんので、記入後はもう一度よく確認してください。
- ・ 解答欄を誤ってマークされた場合であっても、試験終了後に訂正することは一切できません。
- ・ 試験問題に乱丁、落丁があった場合には、速やかに試験監督までお申し出ください。
- ・ 試験問題への質問にはお答えできません。
- ・ 試験室内での携帯電話等通信機器の使用はできません。必ず電源を切って机上の封筒に入れて封をしてください
- ・ 試験中に周囲を見回すなどの行為も不正行為となります。不正行為とみなした場合には、その場で受験を中止します。

105. 不動産証券化と倫理行動

問 題

Course1 修了試験 受験科目

再認定試験 受験科目

問題 1 専門家が負う善良な管理者の注意義務（以下、「善管注意義務」という。）に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. Aは、不動産会社（第二種金融商品取引業の登録をしている）B社の営業社員であるCから、投資目的で、不動産信託受益権に投資をする匿名組合へ出資する商品を購入した。Cは、Aに対して、B社販売企画部から言われた通りの説明書を交付して、その範囲内で当該商品の内容を説明した。後日、Aは、当該説明書の内容では認識していなかったリスクが発生したとして、説明義務違反に基づき、B社に損害賠償請求をした。この場合、営業社員CがAに対して行った説明が不法行為に該当するか否かは問題ではなく、B社がAに対して直接の不法行為をしたか否かが問題となる。
- ロ. 上記イの設例で、B社は、顧客に対して金融商品取引法第36条第1項の誠実・公正義務を負うため、AのB社に対する請求は、誠実な説明がなされなかったものとして認められる。
- ハ. 金融商品取引法や監督指針上のすべての規定は、監督官庁が行政処分を行うための各種行為義務を規定しているだけであるから、上記イの設例におけるAは、金融商品取引法や監督指針上の規定違反を理由として、B社に対して、善管注意義務違反に基づく損害賠償を請求することはできない。
- ニ. 上記イの設例で、仮に営業社員C個人に対する不法行為の請求ができるとしても、Cが不動産証券化協会のマスター資格者に認定されていない場合には、C個人がいわゆる専門家としての民事責任を問われる根拠はない。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 正しいものはない（全て誤っている）

問題2 不動産証券化実務において「顧客」とは誰かに関する次の記述のうち、誤っているものはいくつあるか。

- イ. 金融庁の「顧客本位の業務運営に関する原則」（以下、「顧客本位原則」という。）では、「金融事業者は、顧客の資産状況、取引経験、知識及び取引目的・ニーズを把握し、当該顧客にふさわしい金融商品・サービスの組成、販売・推奨等を行うべきである。」とされている。ここでいう「顧客」とは、例えば、金融商品取引業者が有価証券の私募の取扱いを受託する際に投資勧誘をする相手である投資家を意味する。
 - ロ. 顧客本位原則では、「金融事業者は、高度の専門性と職業倫理を保持し、顧客に対して誠実・公正に業務を行い、顧客の最善の利益を図るべきである。」とされているが、ここでいう「顧客」には、例えば、有価証券の私募の取扱いを委託する特定目的会社は含まれない。
 - ハ. 顧客本位原則では、「金融事業者は、取引における顧客との利益相反の可能性について正確に把握し、利益相反の可能性がある場合には、当該利益相反を適切に管理すべきである。」とされているが、ここでいう「顧客」とは、例えば、投資運用業者が締結する投資一任契約上の委託者を意味する。
- 二. 顧客本位原則は法的拘束力を有するものではなく、ここでいう「顧客」も、金融商品取引法上の金融商品取引契約の締結の相手方である「顧客」と必ずしも一致するわけではないが、顧客本位原則に含まれている内容は、金融商品取引法において規定されている金融商品取引業者等の行為義務と一致する場合もある。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て誤っている（正しいものはない）

問題3 X投資法人は、その資産運用会社であるA社の親会社にあたるB社から、不動産を購入することとなった。この取引にあたって進められる手続きに関する次の記述のうち、通常必要としないものはどれか。

- 1. A社は、この取引に先立ち、投資法人から取引についての事前の同意を得た。また、X投資法人の執行役員Cは、X投資法人がこの同意をA社に与えるにあたり、X投資法人の役員会の承認を受けた。
- 2. A社は、X投資法人が取得する不動産について、A社の利害関係人等やA社の役職員にあたる外部の不動産鑑定士に鑑定評価を行わせ、その結果をX投資法人に通知した。
- 3. A社は、この取引の実施に関する機関決議を行った日の午後に、プレスリリースを行った。
- 4. A社は、この取引が完了した後、金融庁に対して取引報告書面を遅滞なく提出した。

問題4 インサイダー取引の規制に関する次の記述のうち、空欄に入る法令上の語句として、正しいものの組み合わせはどれか。

金融商品取引法では、「上場会社等に係る 又はこれらの から情報を得た情報受領者が、当該会社等の業務等に関する を知った場合において、その が される前に、当該会社等の株式等の売買等を行う取引」が禁止されている。
また、この“上場会社等”には、上場投資法人だけでなく、上場投資法人の や、
 の特定関係法人も含まれる。

- | | | | | |
|----|---------|--------|------|----------|
| 1. | イ：内部関係者 | ロ：内部情報 | ハ：公表 | ニ：資産管理会社 |
| 2. | イ：会社関係者 | ロ：重要事実 | ハ：公表 | ニ：資産運用会社 |
| 3. | イ：会社関係者 | ロ：内部情報 | ハ：開示 | ニ：資産運用会社 |
| 4. | イ：内部関係者 | ロ：重要事実 | ハ：開示 | ニ：資産管理会社 |

問題5 次の行為のうち、不動産投資運用を受託している受託者（以下、「運用受託者」という。）の行為や一般社団法人不動産証券化協会認定マスター（以下、「マスター」という。）の行為として望ましくないもの（又は誤りのもの）はいくつあるか。

- イ. 運用受託者が、運用対象である不動産の売却時の鑑定評価を不動産鑑定士に委託する際、自らが管理する私募ファンドに有利となるよう働きかけた。
- ロ. 運用受託者が、通常より高い報酬や有利な条件で運用受託者と同じ資本傘下にある不動産会社に投資不動産の維持管理を委託した。
- ハ. 土壌汚染のある物件を売却する際、部下より「軽微な汚染であったので先方に説明する必要はない」と報告を受け、これを黙認した。
- ニ. 不動産投資運用業に従事していないマスターは、認定後は継続教育を受講する義務はない。
- ホ. マスターは、関係法令及び不動産証券化協会の定める規則並びにマスター職業倫理規程を遵守し、顧客に対し公正に職務を遂行しなければならない。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 4つ

101. 不動産証券化の概論

問 題

Course1 修了試験 受験科目

問題6 不動産証券化に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 不動産証券化は特定の不動産の信用力に依存して資金調達をするため、「コーポレートファイナンス」の領域に属する。
- ロ. 不動産証券化の中には、実物不動産そのものの証券化だけでなく、不動産担保付ローンの証券化も不動産証券化に含まれる。収益（商業用）不動産ローンの証券化商品は略称でRMBSと呼ばれる。
- ハ. 不動産証券化には大きく分けて、①資金調達、②リスクコントロール、③流動性の付与の3つの機能がある。オリジネーター、投資家、事業者などは、それぞれの立場からこうした機能を生かして、証券化を活用している。
- ニ. 不動産投資関連でも、グローバルスタンダード化が進んできている。IFRSの普及により、企業の財務報告において、不動産を含む資産の時価評価が日本でも導入される方向にあり、不動産の鑑定評価に関しても、各国の独自性は残しつつもIVSの考え方が受け入れられつつある。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題7 不動産証券化の仕組みに関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 不動産事業には不測の事態がつきもので、キャッシュフローが想定外に急減し、証券が債務不履行に陥るリスクがある。このような事態に対処するための、スキームの信用力を強化したり、流動性を補完したりする仕組みを信用補完措置という。具体的には、現金確保や余剰金積立、第三者による保証、コミットメントラインの設定などがある。
 - ロ. レバレッジ効果とは、外部の低利な資金を借入や社債発行で取り入れることにより、エクイティ投資家の出資分に対する利回りが上昇することをいう。エクイティ投資家はレバレッジによってリターンを増幅するとともに将来の出口リスクを抑制することができる。
 - ハ. エクイティは自己資本・株式持分を意味し、普通株式など出資証券発行や組合出資による資金調達部分を指す。資産流動化法に基づく特定目的会社の発行する優先出資証券や、J-REITの投資法人債、GK-TKスキームを使った私募ファンドへの匿名組合出資がエクイティに該当する。
- 二. 倒産隔離の確保では、オリジネーターの倒産リスクからの隔離に加えSPV自体の倒産リスクを極小化する手当ても求められる。具体的には、SPVに不動産の証券化以外の行為を禁止すると同時に、SPVの社員や株主が倒産申立てなど、投資家に不利な議決権を行使できないようにする。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題8 不動産証券化商品に関する次の記述のうち、正しいものはどれか。

- 1. 投資資金の運用という側面が強い証券化を「ファンド型スキーム」といい、流動化型と区別することが多い。「ファンド型スキーム」は投資家利益の最大化を図るため、能動的かつ機動的に運用を行う仕組みで、プロパティマネジメント機能の発揮が求められる。
- 2. 私募REIT（オープンエンド型非上場REIT）は、一定の条件の下で出資金の払戻しなどを認めて流動性を確保している。また、運用期間の定めがないため、従来の不動産私募ファンドで見られた償還時のリスクが回避されるなどの特徴を持っている。
- 3. 世界の大部分のREIT制度において海外不動産投資が認められており、近年、不動産のクロスボーダー取引が拡大しているが、J-REITによる海外不動産投資は禁止されている。
- 4. J-REIT市場の創設以降、本格的な不動産投資インデックスの作成が可能となった。不動産証券化協会が作成・公表するARES Japan Property Indexは現実のキャッシュフローや契約実績に基づく指標であり、不動産マーケット全体をカバーする不動産投資インデックスである。

問題9 不動産証券化に関する次の記述のうち、誤っているものはどれか。

1. 不動産証券化は、相対で行われる実物不動産取引と比べて情報開示度合いが格段に高く、投資家は開示された豊富な情報に基づいて判断を下すことが可能になる。このため、バブル崩壊後は不動産投資に距離を置いていた年金基金が、証券化の進展により再び不動産投資に参加するようになっている。
2. 不動産証券化では、当該不動産の生み出す将来のキャッシュフローとその変動リスクが投資家に移転するだけに、不動産の評価では細心の注意が求められる。そこで、証券化市場の拡大を背景にデューデリジェンスと呼ばれる不動産調査ビジネスが大きく成長した。
3. 不動産は証券化されることで実物資産の特性が変化し、透明性・流動性・小口性など金融商品としての特性を得る。その反面、実物ゆえに可能であった償却資産としての節税効果や使用価値の享受ができなくなるほか、金利や株価など金融資本市場との関係性が強まることになる。
4. 流動性リスクが大きく、個別性も強い不動産では、株式の配当利回りに一定のリスクプレミアムを上乗せし、不動産価格の成長率を控除した水準が、投資利回りとして妥当な水準であると考えられている。

問題10 民法に関する次の記述のうち、正しいものはどれか。

1. 法律行為の当事者が意思表示をした時に意思能力を有しなかったときは、当該法律行為を取り消すことができる。
2. 成年被後見人が成年後見人の同意を得て行った法律行為は、日用品の購入その他日常生活に関する行為を除き、取り消すことができない。
3. 不動産登記には公信力があると考えられているため、所有権者として登記されている者と売買契約を締結すれば有効に当該不動産の所有権を取得できる。
4. 不動産売買契約時に買主から売主に交付される手付は、証約手付の性質を有するとともに特約がない限り解約手付と解される。

問題11 営業規制に関する次の記述のうち、誤っているものはどれか。

1. 宅地建物取引業法により宅地建物取引業者は、誇大広告が禁止されており、いわゆる「おとり広告」もこれに含まれる。
2. 宅地建物取引業法上の重要事項説明義務は、宅地建物取引業者に課せられた義務である。
3. 不動産投資顧問業登録規程に基づく一般不動産投資顧問業の登録審査基準においては、宅地建物取引業免許を受けていない個人でも要件を満たせば登録可能である。
4. 不動産投資顧問業登録規程に基づく総合不動産投資顧問業者が、投資助言契約に基づく助言を行いたい場合、一般不動産投資顧問業の登録を受ける必要がある。

問題12 金融市場や金利に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 金融市場は、取引される資金の期間により、1年以内の資金を取引する短期金融市場と1年超の資金を取引する長期金融市場に大別される。また、取引所を通さず、市場参加者の間で相対で取引がなされるコール市場もある。
- ロ. 証券市場で株式・社債・コマーシャルペーパー（CP）等を発行して資金調達を行うことを市場型間接金融と呼ぶ。
- ハ. 先物取引は、ある商品を、将来の一定期日までに、あらかじめ定める価格（権利行使価格）で売り付け（プット）または買い付け（コール）する権利の取引である。
- ニ. イールドカーブ（利回り曲線）は、通常、短期金利ほど低く長期金利ほど高くなる（順イールド）が、金利低下期待が高まり金利の先安観が強い場合など、長期金利が短期金利に近づき（フラットイールド）、さらには長期金利が短期金利を下回る（逆イールド）ことがある。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題13 情報開示に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 金融商品取引法に基づく開示は、投資家に対して適切な投資判断材料を提供することにより資本市場の健全な発展及び投資家の保護を図ることを目的としており、書類提出から公衆縦覧にいたる手続きがTDnet（Timely Disclosure network／ティーディーネット）により電子化されている。
- ロ. 会社法に基づく開示は、企業の直接的な利害関係者である債権者、株主の保護を目的としており、計算書類及び事業報告の定時株主総会での報告または承認が求められる。
- ハ. 金融商品取引所（証券取引所）の規則に基づく開示は、有価証券の投資判断に重要な影響を与える会社の業務運営または業績等に関する情報について、投資家に適時・適切に開示（適時開示）することを目的としている。
- ニ. 上場企業は、法律や取引所の規則に基づく開示にとどまらず、任意のIR活動を実施している。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題14 株式に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 株式を証券取引所に上場させるには、幹事証券会社を通して証券取引所に申請を行い審査に合格しなくてはならない。
- ロ. 株式は上場されると不特定多数の投資家により売買されるようになるため、上場は株式公開とも呼ばれ、市場への最初の株式供給という意味でIPO (Initial Public Offering) ともいう。
- ハ. 上場株式の流通量が不足し公正な価格形成が困難となった場合や、会社がいわゆる破綻状態となった場合などは、上場廃止基準に基づき上場廃止の措置が取られる。
- ニ. 信用取引とは、顧客が売買代金の一定比率を委託保証金として証券会社に預託し、買付資金又は売付証券を当該証券会社から借りて売買を行い、所定の期間内に返済する取引で、制度信用取引と一般信用取引の2種類がある。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題 15 額面 100 円、クーポン 1.5%の債券を 95 円で購入し、5 年後に額面の 100 円で償還を受けた場合、単利の最終利回り(=償還利回り)の数値として正しいものはどれか。計算にあたっては、小数点以下第 3 位を四捨五入するものとする。

- 1. 2.43%
- 2. 2.50%
- 3. 2.63%
- 4. 3.09%

問題16 銀行業務に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 2004年の信託業法改正により、信託銀行は知的財産権を除く財産権一般について受託することができるようになった。
- ロ. 預金業務は銀行の固有業務の一つで受信業務ともいい、バランスシート上、預金は銀行の負債になる。
- ハ. 顧客が法人の場合の本人確認は、顧客本人である法人についてのみ行うだけでなく、現に取引を担当している個人についても本人確認が必要である。
- ニ. 銀行の信用リスク管理とは、貸出先が返済不能の状況に陥るといった与信業務に伴う危険性を定性的に把握・管理し、経営の健全性や収益性のバランスを適切にコントロールすることである。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題17 プロジェクトファイナンスに関する次の記述のうち、誤っているものはいくつあるか。

- イ. ノンリコースローンとは、特定の事業もしくは資産から発生するキャッシュフローのみを返済原資とする融資のことで、広義のコーポレートファイナンスに含まれる。
- ロ. 建設中の物件を対象とした不動産ノンリコースローンをコンストラクションローンといい、対象物件の竣工後はパーマネントローンへ切り換えられることはない。
- ハ. プロジェクトファイナンスとは、特定のプロジェクトの遂行に必要な資金調達を事業主（スポンサー）自身が行う手法である。
- ニ. プロジェクトファイナンスの契約には、貸出前提条件やコベナンツといった規定が貸出人の収益向上の観点から盛り込まれることがある。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て誤っている

問題18 PFIに関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. PFI事業のLCC(Life Cycle Cost)が、公共部門が自ら実施した場合のPSC(Public Sector Comparator)を上回る場合、PFI事業にVFM(Value For Money)があるということになる。
- ロ. 我が国のPFI事業では、BOT方式の案件が多いのが特徴である。
- ハ. 2011年の改正PFI法により、民間に長期間にわたり公共施設の運営権を付与する「コンセッション方式」が導入された。
- ニ. PPPはPFIの代表的な手法の一つで、公共事業に民間のノウハウや資金を活用する手法である。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題19 国内機関投資家の資産運用に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 不動産証券化ビジネスの拡大に伴い、機関投資家が不動産に投資する場合、対象不動産の経営をアセットマネジャー等の第三者へ委託することが普及した。
- ロ. 銀行、保険会社、年金基金などの機関投資家は、顧客等から拠出された資金を投資運用・管理しており、利息、保険金、給付金等の形で顧客に一定の支払いをする必要がある。こうした支払い義務等の特性に基づき、総合的に資産管理を行うリスク管理手法をPMLという。
- ハ. 保険会社の中でも、生命保険会社と損害保険会社とでは資産運用における投資配分に違いがみられる。国内保険会社の平均資産配分で見ると、生命保険は、運用資産規模が大きく、リスク許容度が高いことから、安定資産とされる国債への配分割合が損害保険会社より低い。
- ニ. わが国の公的年金である年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の資産規模は、世界の年金基金の中で最大であり、共済組合等の中にも上位に位置する基金もある。しかし、不動産投資については、開始したばかりという基金が多く、不動産の運用資産規模は海外基金と比べて小さいものとなっている。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題20 内外機関投資家による不動産投資に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 国内保険会社では、自社の営業拠点としての使用を含めて実物不動産を所有しているが、近年は不動産証券化商品も投資対象としている。
- ロ. SWF（ソブリン・ウェルス・ファンド）は、ほかの投資家と異なり給付債務を持たないことから、投資利回りの設定に関して柔軟性が高く、優良な投資物件に対しては長期投資を前提に強気なスタンスで投資する傾向がある。そのため、欧米の大型不動産取引で取得者あるいは売却者として、名を連ねているが、日本での投資実績はまだない。
- ハ. 国内年金基金の不動産投資では、私募REITの投資が国内不動産投資の形態として普及しつつある。国内私募REITの投資家分布（2020年末・出資総額ベース）において、最も多いのは「年金」で約4割を占める。
- ニ. 国内銀行は、不動産会社や不動産流動化等を目的とするSPCへの貸し出しにより、不動産投資市場を支えている。また、私募REITなどの不動産証券化商品への投資も行っている。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題21 日本の公的年金による不動産投資に関する次の記述のうち、明らかに誤っているものはいくつあるか。

- イ. GPIFは集中的に東京都心の土地を取得し、賃貸ビルを建設している。
- ロ. 日本の公的年金は、不動産投資を国内債券区分のみに分類して管理している。
- ハ. 地方公務員共済組合連合会は、傘下に属する組合等の資金を集め、一括して不動産投資を実施している。
- ニ. 公的年金の積立金は長期性の資金であり、不動産投資に馴染みやすい。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て誤っている

問題22 日米の年金による不動産投資に関する次の記述のうち、正しいもの全てを含む組合せはどれか。

- イ. 日本の多くの企業年金が、不動産投資でまず配分を検討するのは、国内の不動産市場であろう。
- ロ. 米国の年金は、規模が大きくなるとオポチュニスティックの採用が増加するなど、不動産の投資戦略が大きく変化するようになる。
- ハ. 日本の多くの企業年金は、バブル経済崩壊の以前から「5：3：3：2規制」の定める上限近くまで、積極的に不動産投資を行っていた。
- ニ. 米国年金は投資対象となる不動産が国内に十分存在するため、海外不動産投資に消極的であったが、2000年代後半から、大規模年金基金は海外にも一定の金額を振り向けるようになってきている。

- 1. イとハ
- 2. イとニ
- 3. ロとハ
- 4. ロとニ

問題23 証券化の対象となる資産を取得・保有する特別目的会社（資産保有SPC）の倒産隔離に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 倒産隔離とは、証券化取引において担保となる資産以外のリスクを投資家が負担しないようにするための法的な枠組みであり、資産保有SPCの倒産リスクを排除することで達成する。
- ロ. 一般社団法人は、基金拠出者と議決権保有者が制度的同一という特性を有しているため、資産保有SPCの議決権を保有する形態で倒産隔離のために利用される。
- ハ. ケイマン諸島に設立された特別目的会社（ケイマンSPC）は、その議決権付株式が慈善信託の信託財産とされていることで信託期間中は信託会社によって株主権が実質的に行使されないという特性を有しているため、資産保有SPCの議決権を保有する形態で倒産隔離のために利用される。
- ニ. 資産保有SPCの倒産リスクを排除するためにその定款において証券化による資金調達以外の業務を制限したり、その取締役や債権者などの関係者間で倒産申立を行わない誓約をするといった手当てがなされる。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題24 組合に関する次の記述のうち、誤っているものはいくつあるか。

- イ. 匿名組合の組合員は無限責任であり、組合事業の損失は組合員の出資額に限定されない。
- ロ. 匿名組合の組合財産に対する権利は総組合員の合有とされている。
- ハ. 投資事業有限責任組合は無限責任組合員と有限責任組合員で構成され、組合事業の業務は全組合員の多数決により執行される。
- ニ. 投資事業有限責任組合は、任意組合と同様に、不動産小口化で用いられる共同持分権投資や不動産特定共同事業などに利用される。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て誤っている

問題25 最近のストラクチャードファイナンスに関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 日本の証券化市場は、米国でのサブプライムモーゲージ問題、その後のリーマンショック後は暫くの間は低迷してしていたものの、直近の5、6年をかけて証券化商品の発行金額は緩やかに増加し、2019年度は7兆4千億円弱まで市場は回復した。2020年度は、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けたことで、2019年度の発行金額を下回った。
- ロ. 米国ABS市場において、2020年は新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けてセカンダリーのスプレッドは急拡大し、第2四半期（2020年4月～6月）は証券化商品の発行にも急激なブレーキがかかり、2020年の発行金額は2017年から2019年までの平均発行金額の7割程度まで縮小することになった。特に、ロックダウンなどにより消費が大きく抑制されたことで、クレジットカードABSの発行金額は2017年から2019年の平均発行金額の1割までに縮小した。
- ハ. 米国CLO市場において、2020年は新型コロナウイルス感染拡大の影響により第1四半期および第2四半期のCLOの発行は急減したものの、第3四半期から急回復し、2020年のCLOの発行総額は、2016年以来の少ない金額ではあるものの、2016年から2019年の平均程度と妥当な水準であった。
- ニ. 2018年に欧州市場で本邦の発行体によるカバードボンドが初めて発行された。その後もカバードボンドは、翌年にはシリーズ2019-1からシリーズ2019-4として発行されたものの、2020年は新型コロナウイルス感染拡大のために発行されなかった。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

102. 不動産投資の実務

問 題

Course1 修了試験 受験科目

再認定試験 受験科目

問題26 不動産投資におけるリスク軽減に関する次の記述のうち、誤っているものはいくつあるか。

- イ. キャッシュフローの変動リスクを軽減するために、長期契約で賃料を固定したり、中途解約の違約金を設定しておくことは有効であり、こうした契約条件を最終的に決定するのは貸主側の判断に委ねられる。
- ロ. ポートフォリオレベルでの投資の場合、リスクを軽減するためには注目する国、地域、用途などに集中的に投資した方が良い。
- ハ. 物件購入にあたり、物件の瑕疵は大きなリスクの1つであり、これを軽減するためにもデューデリジェンスは欠かせない作業である。
- ニ. 不動産の適正な管理を行うことはリスク軽減上も重要であり、新型コロナウイルス感染拡大により、不動産に対する安心・安全への要求は一層高まった。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て誤っている

問題27 不動産投資に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 新型コロナウイルス感染拡大により不動産投資家の投資行動にも変化が生じており、この変化が一時的なものであるのか、継続的なものであるのかは今後の市場と投資家の動向を注意深く見る必要がある。
- ロ. 開発型の不動産投資は、新築の建物が完成した後、大きなキャッシュフローが期待されるので、リスクは低く、マーケットの状況に関わりなく好まれている。
- ハ. 不動産投資は、投資からの利益配当の優先順位により、アクティブな投資（優先して受領）とパッシブな投資（劣後して受領）に区分される。
- ニ. 最近では私募REITが拡大してきており、これと上場REITやプライベートファンドとの異なる点は、取引所に上場していない点にある。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題 28 アセットマネジャーの業務遂行に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 投資戦略を立案する際は、プロパティマネジャーが定めた投資クライテリアとPMバジェットをもとに投資期間や期待リターン（想定配当利回り）及び成長戦略などの要素やアセットマネジャーの個性なども加味して立案しなければならない。
- ロ. アンダーライティングを行う際は、新規募集賃料の水準設定や今後発生が見込まれる各種工事費の想定金額などの将来予測を精緻に行うことが重要であり、デューデリジェンスで得られた賃料水準や各種工事費の実績データは過去のものであるためアンダーライティングの参考にしてはならない。
- ハ. ビジネスプランを作成する際は、アンダーライティングをベースとして売買金額やローン条件、リース戦略、修繕計画などの物件レベルでの収支、AM報酬などを考慮したSPCレベルでの収支までを作成し、配当計画までは作成する必要はない。
- ニ. 年度資金計画を作成する際は、ビジネスプランをベースとして賃貸借契約更新後の収入見込みや予定外のテナント退去による原状回復工事の発生などの直近の事象を反映し実現可能性が高く且つ戦略性のある計画にしなければならない。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題29 アセットマネジメント業務に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. ウォーターフォールとは、投資対象不動産から発生する賃料などの収入から、元利金や修繕費用などの支出をどのような順序で支払いを行うのかということについて優劣関係を定めたものをいう。
- ロ. コベナンツとは「誓約事項」と呼ばれるもので、コベナンツに違反したり抵触したりすると投資家への配当が停止されたり、借入金の強制期限前弁済を行うこととなる。
- ハ. コンプライアンス（評価）委員会とは、主に業務の遵法性やコンプライアンスの観点から各種法令や社内規定の遵守状況、また利害関係人取引などについて審議、承認を行うものであり、外部有識者として弁護士などが外部委員となる場合が多い。
- ニ. ESG投資とは、投資判断に「環境（Environment）」「社会（Social）」「ガバナンス（Governance）」の視点を取り込み、リスク管理を向上させることで持続可能で長期的なリターンを得ることを目指す投資スタンスである。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題30 ストラクチャーを構成するプレイヤーの選定に関する次の記述のうち、誤っているものはいくつあるか。

- イ. 信託受託者を選定する場合、信託受託者によって受託スタンスやテナント及び投資対象不動産に対する審査基準などが相違しているため、信託報酬などの諸条件を総合的に判断して選定すべきである。
- ロ. レンダーを選定する場合、一般的に競争入札を行うことで金利などの経済条件を好条件で調達することが可能になるため、必ずフィナンシャルアドバイザーを起用した上で競争入札を実施して選定すべきである。
- ハ. プロパティマネジャー（以下、「PM会社」と言う。）を選定する場合、会計事務及びレポーティング業務を行うのは会計事務所の役割であるため、物件の維持管理能力やリーシング能力の高いPM会社を選定すべきである。
- ニ. ビルメンテナンス会社を選定する場合、報酬の多寡だけではなく、受託実績や財務体質、テナント交渉力、資金的支出及び修繕工事に関する提案力なども考慮して選定すべきである。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て誤っている

問題31 不動産市場の情報に関する次の記述について、誤っているものはどれか。

- 1. 公開市場で取引される株式などの金融商品と違い、不動産は相対で取引が行われるため、実際に成約した売買価格（成約価格）や賃料（成約賃料）のデータが入手しにくい。
- 2. 数少ない「成約」の売買価格・賃料情報が入手できたとしても、関連会社との取引であったり、隣地を買っていたりといったさまざまな個別事情が絡んでいる場合がある。個々の成約事例を参考にすることは注意が必要である。
- 3. テナントが新規に入居する際の賃料を新規賃料といい、既に入居しているテナントが支払っている賃料を継続賃料という。募集賃料は継続賃料に該当する。
- 4. 不動産取引データで今後の価格トレンドを分析する際は、中長期の保有を目指すJ-REITや生保などの機関投資家による取得が多いのか、あるいは短期で投資回収を目指す不動産私募ファンドなどによる取得が中心なのかなど、価格変化以外にも不動産を購入している主体が誰かに注目する必要がある。

問題32 様々なアセットの指標等に関する次の記述について、誤っているものはいくつあるか。

- イ. J-REITや私募REITの投資対象は当初のオフィス中心から商業・店舗、物流、住宅、ホテルへと多様化していった。2020年12月のJ-REIT・私募REITが保有する不動産の取得額ベースでの割合をみると、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けたものの、それまで旺盛なインバウンド需要に応えたホテルがオフィスに次いで二番目に多い。
- ロ. 「宿泊旅行統計調査」によると国内の2019年の延べ宿泊者数は約6億人泊に達していたが、新型コロナウイルス感染拡大の影響により約4割を占めていた外国人宿泊者が激減したため、2020年は約3億人泊と半減した。
- ハ. サービス業も含めた消費者向けeコマース（電子商取引）の市場規模が年々拡大してきたことも、物流施設の需要の強さの一因となっている。
- ニ. 住宅需要に影響を与える人口・世帯数に関しては、大都市圏においては長らく人口流入超過の状況が続いていたが、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けた2020年もその傾向は大きく変わることはなかった。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て誤っている

問題33 次の説明は、公的な地価のうち固定資産税評価に関する記述である。空欄に入る語句として、正しいものの組み合わせはどれか。

固定資産税評価は、が、固定資産税課税標準となる適正な時価を求めるための価格である。売買価格事例や公示地価、相続税路線価等を総合的に勘案して算定し、評価水準の目安は地価公示の程度とされる。固定資産税、都市計画税、不動産取得税、の算定に利用され、毎の1月1日に評価替えが行われる。

- 1. イ：都道府県 ロ：7割 ハ：相続税 ニ：3年
- 2. イ：市町村等 ロ：7割 ハ：登録免許税 ニ：3年
- 3. イ：都道府県 ロ：8割 ハ：相続税 ニ：2年
- 4. イ：市町村等 ロ：8割 ハ：登録免許税 ニ：2年

問題34 オフィス市場に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 平均募集賃料は長年継続して公表されており、一般的な指標として認知度が高い。しかし、実際に成約した金額とはかい離がある場合があり、満室になって募集を止めたビルが対象から外れることなどから、マーケットの現状を反映しきれていない可能性がある。
- ロ. オフィス市況に敏感に反応するデータとして有用な新築ビルを対象とした空室率を確認する際には、対象物件数が少ないためデータの変動が大きい点や新築とされる期間を超えると算出対象から外れる点に注意が必要である。
- ハ. 最近、一定期間だけ賃料を減免する段階賃料や、入居年と次の年とを分けてそれぞれ一定期間賃料を免除するレントホリデーが採用されることが増えたため、フリーレントはオフィスの需給バランスをみる指標として有用ではなくなった。
- ニ. オフィスの需要量は「1人あたりオフィス床面積×オフィスワーカー数」で表すことができるが、新型コロナウイルス感染拡大の影響によって今後も1人あたりオフィス床面積は減少傾向が続くとみられる。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題35 私法関係調査に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 現地調査の結果、不法占有者がいる場合、投資不適格と判断される場合もある。
- ロ. 建物の敷地権が借地権である場合、借地の種類が地上権、賃借権いずれの場合も登記簿謄本にその内容が必ず表示される。
- ハ. 不動産登記簿謄本の甲区欄には所有権に関する事項が記載されている。また、乙区欄には、所有権以外の権利に関する事項が記載されている。
- ニ. 賃貸借契約書の調査に関して、長期間入居しているテナントについては、現在の契約内容のみ確認すれば足りる。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題36 テナント調査に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. テナント構成に業種の偏りがある場合、一般的に、経済情勢の変化によって、短期間に大量の空室が発生するリスクを考慮すべきであるが、一括して賃貸借に供されている場合も同様にリスクを考慮すべきである。
- ロ. 個別テナントごとの調査において、支店として利用される場合は、本店として利用される場合と比較して、相対的に移転、退去の可能性は低い。
- ハ. 個別テナントごとの調査内容は、業種、信用情報、賃借目的、入居時からの賃料推移及び契約内容などがあげられる。
- ニ. テナント構成について、特定のテナントや業種に偏りがなく分散状態にある方が、一般的に、将来のキャッシュフローは安定的といえる。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題37 収益還元法に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 収益還元法の適用において、直接還元法とDCF法のいずれの方法を適用するか、また併用する場合にいずれの方法を重視するかは、対象不動産の種類、収集可能な資料の範囲及び評価目的に即して適切に選択することが必要である。
- ロ. 不動産の鑑定評価では、DCF法の適用において、保有期間を10年とすることが決められている。
- ハ. 還元利回りには、将来の純収益に影響を与える要因の変動予測と予測に伴う不確実性が含まれている。
- ニ. 証券化不動産の鑑定評価において、複数の鑑定評価書の比較容易性の確保や鑑定評価の説明責任の観点から、DCF法の適用にあたっては、収益費用項目の統一が図られた。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題38 オフィスビルの取得に際し、依頼者から不動産鑑定評価を受任した。以下の条件を前提に、直接還元法を適用して収益価格を試算した場合、査定された収益価格(A)として正しいものはどれか。

なお、解答にあたっては以下の指示に従うこと。

- ・水道光熱費収入、駐車場収入、その他収入は、特段の収入がないものと想定する。
- ・空室等損失として貸室賃料収入と共益費収入の合計の5.0%を計上すること。
- ・運営費用として運営収益の25.0%を計上し、運営収益から運営費用を控除して運営純収益を求めること。
- ・敷金運用益として敷金残高の1.0%を計上すること。
- ・資本的支出として建物再調達原価に対して0.4%を計上すること。
- ・純収益に対する還元利回りは4.5%を採用し査定すること。
- ・収益価格(A)は上3桁未満を四捨五入した金額とする。
- ・(a)～(j)は、収益価格(A)を求める過程において計算する必要があるが解答する必要はない。

延べ床面積	7,500.00 m ²
賃貸面積	6,000.00 m ²
再調達原価	2,722,500,000 円
月額賃料単価	5,000 円/m ²
月額共益費単価	900 円/m ²
水道光熱費収入	特段の収入はないものと想定
駐車場収入	特段の収入はないものと想定
その他収入	特段の収入はないものと想定
空室等損失	(貸室賃料収入 + 共益費収入) × 5.0%
貸し倒れ損失	敷金により担保されていると想定し不要
運営費用	運営収益 × 25.0%
敷金残高	171,000,000 円
敷金の運用益	敷金残高 × 1.0%
資本的支出	再調達原価 × 0.4%

貸室賃料収入	(a)	円
共益費収入	(b)	円
(貸室賃料収入 + 共益費収入)	(c)	円
水道光熱費収入		0 円
駐車場収入		0 円
その他収入		0 円
空室等損失	(d)	円
貸し倒れ損失		0 円
運営収益	(e)	円
運営費用	(f)	円
運営純収益	(g)	円
敷金の運用益	(h)	円
資本的支出	(i)	円
純収益	(j)	円
還元利回り		4.5%
収益価格	(A)	円

1. 6,730,000,000 円
2. 6,450,000,000 円
3. 6,520,000,000 円
4. 7,010,000,000 円

問題39 オフィスビルの取得に際し、取得価格を査定するため、保有期間を5年間とするDCF法を適用し、DCF法による収益価格(A)を試算した。以下の純収益、割引率、最終還元利回り等を前提とし、査定された収益価格(A)として正しいものはどれか。

なお、保有期間満了時の売却価格及びDCF法による収益価格は上3桁未満を四捨五入した金額とする。また、下記(a)～(e)は、DCF法による収益価格(A)を求める過程において、計算する必要はあるが、解答する必要はない。

単位：円

	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目
純収益 (NCF)	150,000,000	150,750,000	151,503,750	152,261,269	153,022,575	153,022,575
複利現価率	0.96	0.92	0.88	0.84	0.81	
純収益の現在価値	144,000,000	138,690,000	133,323,300	127,899,466	123,948,286	

保有期間満了時の売却価格	(a)	$\frac{\text{6年目純収益}}{\text{最終還元利回り}}$	※上3桁未満を四捨五入した金額
売却費用	(b)	売却価格 × 2%	
復帰価格	(c)	売却価格 - 売却費用	
復帰価格の現在価値	(d)	復帰価格 × 5年目複利現価率	
純収益の現在価値合計	(e)		

割引率	4.4%
最終還元利回り	4.6%

DCF法による収益価格	(A)	※上3桁未満を四捨五入した金額
-------------	-----	-----------------

1. 3,430,000,000円
2. 3,280,000,000円
3. 3,930,000,000円
4. 3,310,000,000円

問題40 遵法性調査に関する次の記述のうち、正しいものはどれか。

1. 確認申請時添付図面は保管していたものの、竣工図をエンジニアリングレポート（以下、「ER」と言う。）作成者にすでに提供していたので、これで十分であると判断し添付図面は提供しなかった。
2. 確認申請図面や法定点検資料が十分に揃っていたため、現地調査を行わずにERを作成した。
3. 遵法性の視点の一つに、建物の建設に関わる適正手続きを確認するという側面がある。建物竣工当時の遵法性の確保は、確認済証の書面をもって証明されることになる。
4. 消防用設備等点検結果報告書での指摘は人命に関わる事項が多く、緊急を要する修繕更新費用に該当するものがあり、注意が必要である。

問題41 建物環境リスク評価に関する次の記述のうち、正しいもの全てを含む組み合わせはどれか。

- イ. 米国のASTM International（旧称 American Society for Testing and Materials：米国試験材料協会）のサイトアセスメント関連項目や、日本の建築物における衛生的環境の確保に関する法律（建築物衛生法）やビル衛生管理法における調査項目をもとにスコープが構成されている。
- ロ. ERにおける調査（フェーズⅠ）で、アスベストの含有が想定される吹付耐火被覆のサンプリング採取とその検体の分析を行った。
- ハ. 高濃度PCBの含有が確認されたPCB廃棄物の処理は、計画的処理完了期限が2027年3月末日と定められている。
- ニ. 評価は主な項目であるアスベスト吹付建材やPCB、室内環境等の項目を中心に行われるが、さらに委託者の要請に基づき「ラムサール条約への対応」や「鉛含有塗料の使用」などの「留意項目」を対象として行う場合がある。

1. イとロ
2. ロとハ
3. イとニ
4. ハとニ

問題42 修繕更新費用に関する次の記述のうち、誤っているものはいくつあるか。

- イ. 緊急を要する修繕更新費用には、建築基準法・消防法等の法令違反や指摘事項で、非常時を含む通常の施設利用において人命・安全に関わる事項が含まれる。
- ロ. 中・長期修繕更新費用を安く算出することは、不動産購入後の運用時の費用が安く済むことに繋がり投資家にとってメリットがあるため、ER作成者の選定における判断理由とした。
- ハ. 長期修繕計画の策定に当たり重要な資料のひとつは、建設時の工事請負契約書（工事代金内訳書）と竣工図を含む各仕様書等である。
- ニ. 短期修繕更新費用には、テナント誘致等を含むマーケティング上、重大なマイナス要因となると思われるものが含まれる。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て誤っている

問題 43 プロパティマネジメントに関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. アセットマネジャー等が立てた対象不動産の運用計画を具体的な実務に落とし、ビルの収益・資産価値の最大化を図る実行者をプロパティマネジャーという。
- ロ. プロパティマネジャーは対象不動産のNOIの改善・増大を図るため、建物の維持管理レベルにかかわらず、コストカットを最優先すべきである。
- ハ. 狭義のプロパティマネジメントは「運営業務」と「管理業務」に分類され、「運営業務」はビルの運営やテナント対応などのソフト的な業務、「管理業務」は建物や設備の維持管理などを中心としたハード的な業務である。
- ニ. プロパティマネジャーは「年間予算計画」に基づき、月次の予算と実績の収支管理を行う。差異があれば原因を明らかにし、賃料の未入金などがあった場合には督促、回収の対応を速やかに行う必要がある。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題44 テナント賃貸企画、テナント賃貸管理に関する次の記述のうち、正しいものはどれか。

1. 主な収益源となる賃料や共益費、駐車場や看板の使用料などの価格設定は、周辺ビルの賃貸条件と同等に設定をすべきである。
2. 新規募集の貸室について入居希望の意向を受けた場合は、速やかに契約条件の交渉を開始し、賃貸借契約を締結する。
3. 定期建物賃貸借契約の導入目的は、「賃料収入の安定化」や「建替えなどへの備え」、「テナントの定期的な見直し」「不良テナントの円満な退去」「市場賃料と継続賃料の乖離防止」などがある。
4. 定期建物賃貸借契約は、契約期間の満了により契約が終了するため、賃借人に対しその終了を常に対抗できる。

問題45 テナント賃貸管理に関する次の記述のうち、誤っているものはどれか。

1. 新規入居するテナントの貸室内の内装工事（入居工事）は、テナント指定業者による実施だったため、工事実施の注意事項・禁止事項について事前に打ち合わせて指示することはしなかった。
2. テナントの引っ越しや内装工事の際、搬入路となる共用部分やエレベーターなどの養生をテナントの費用負担と責任で行うよう依頼した。
3. プロパティマネジャーは年度（年間）予算計画を立てる段階で、契約の更新期を迎えるテナントに提示する賃貸条件案について、近隣の不動産マーケット情報やテナント動向を勘察し、アセットマネジャーと方針を協議した。
4. テナントから解約の申し入れを受けたので、賃料水準が合わないのか、建物の運営管理上で何か不満があるのかなど、解約の理由を確認した。

問題46 建物修繕業務に関する次の記述のうち、正しいものはどれか。

1. 経年により劣化した建築系部材や設備機器などを竣工時と同等レベルまで回復させる行為を「更新工事」という。
2. 修繕計画を作成するにあたり必要となる情報は、主に建物概要、資産区分・修繕区分、修繕履歴、点検結果報告書、耐用年数、現地でのヒアリング調査である。
3. 不具合の起きる可能性がある設備機器などの修繕工事と更新工事を事前に修繕計画に盛り込むには予防保全の観点から行う。
4. 一連の修繕業務は、実行した修繕工事の履歴をデータベース化して保管するとともに修繕計画への反映を行うことですべて完了する。

問題 47 エネルギー管理業務に関する次の記述のうち、誤っているものはどれか。

1. 地球温暖化をはじめとする環境問題への取組みとして、エネルギー消費量の削減が国際的に求められており、日本では「エネルギーの使用の合理化等に関する法律」(省エネ法)や「建築物のエネルギー消費性能の向上に関する法律」(建築物省エネ法)などの法規制のほか、各自治体においても独自の制度がある。
2. 「エネルギー白書 2020」によれば、オフィスや商業施設などを含む業務他部門は、国内消費エネルギー全体の4割程度を占めている。
3. オフィス(事務所)主体型 J-REIT のエネルギーコスト(水光熱費)は、概ね賃貸事業収入の10%程度を占めている。
4. エネルギー使用量の的確な把握は不動産運営の中でも大切な要素で、BEMS (Building Energy Management System) などのエネルギー計量システムを導入することにより、正確な計量のみならず使用量の削減にも貢献することができる。

問題 48 品質管理に関する次の記述のうち、誤っているものはどれか。

1. 不動産の取得から売却に至るまでの不動産投資リスクについては、保有・運用期間中により多くのリスクが存在する。
2. 事故防止の観点や技術革新などに伴ない法律の改正や新設が行われ、従来適法だったビルメンテナンス仕様が不適法な状態になるリスクを「経年劣化リスク」という。
3. 建物の商品的な価値を維持・向上していくことを目的とし、商品の競争力や、建物のハード面などの診断をすることを「ビル診断」という。
4. 組織品質インスペクションとは、組織としての業務管理体制・バックアップ体制を把握するインスペクションであり、安定的に高品質なサービスを提供できるかどうか重要なポイントである。

問題49 改修及び建築関連リスクと法規制に関する次の記述のうち、誤っているものはどれか。

1. 構造耐震指標Is値は、耐震診断によって算出される建物の耐震性能を表す指標の一つであり、Is値が高い建物ほどその建物の耐震性能は高い。震度6～7程度の規模の地震に対するIs値の評価について、耐震改修促進法の告示により、Is値が0.6以上の場合「地震の振動及び衝撃に対して倒壊し、又は崩壊する危険性が低い」とされている。
2. 建設工事の請負契約は、契約当事者の合意によって成立するものだが、当事者間の力関係が一方的であると、契約条件が一方にだけ有利に定められる契約の片務性の問題が生じ、建設工事の施工の適正化を妨げるおそれがある。このため、建設業法は、請負契約の適正化のための規定をおき、それに加えて中央建設業審議会が標準請負契約約款を作成し、その実施を当事者に勧告することとしている。
3. 石綿関連の法規制について、2020年の大気汚染防止法改正で、規制対象を屋根材としての石綿スレートや天井などに用いられる石綿含有成形板などの非飛散性石綿含有建材に拡大することとなった。
4. 改修工事において、「大規模の模様替え」を行う場合は、確認申請が必要となる。建築基準法上「大規模の模様替え」とは、建築物の主要構造部の一種以上について行う3/4以上の修繕をいう。

問題50 環境不動産に関する次の記述のうち、正しいものはどれか。

1. 国連環境計画金融イニシアチブ不動産ワーキンググループ（UNEP FI PWG）では、責任投資原則を不動産投資に適用する考え方として、「責任不動産投資（RPI）」を推進している。
2. 欧州の年金基金グループが中心となって創設されたLEEDは、不動産ポートフォリオにおけるサステナビリティ・パフォーマンスを測定するベンチマークとして世界各国で使われており、「マネジメント・コンポーネント（MC）」と「パフォーマンス・コンポーネント（PC）」の2軸により評価される。
3. ウェルネスに特化した評価としては、日本において開発されたWELL認証（WELL Building Standard）がある。WELL認証は、建物を利用する人の健康性、快適性の維持・増進を支援する建物の仕様、性能、取組みを評価するツールで、2019年5月から認証が開始され、2019年11月には第1回の認証物件が公表された。
4. 建築物のエネルギー消費性能の向上に関する法律（建築物省エネ法）によって省エネ基準適合義務・適合性判定義務の規制が措置され、2019年の改正で対象が2,000㎡以上の中規模住宅建築物まで拡大し2021年4月に改正法が施行された。