

## 2023 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

##### 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、着席したままでお待ちください。
- ・ 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。
- ・ 試験時間中は、携帯電話やタブレット端末、スマートウォッチ等のウェアラブル端末などの通信機能を有する全ての機器（イヤホン等の電子機器含む）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 専門家の民事責任（以下、「専門家責任」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. 専門家責任とは、専門家がその職務を遂行する上で他人に不適切な役務の提供をすることによって、これを信頼した依頼者に対して負う損害賠償責任をいうものであり、第三者に対して負う損害賠償責任は含まれない。
- ロ. 宅地建物取引業者A社は、オフィス物件の賃貸借契約の締結に関する媒介を賃借人候補から依頼されたが、担当したA社の従業員である宅地建物取引士Bは賃借人から中途解約ができる条項を入れるよう依頼者から指示されていたにも拘わらず、実際の契約では中途解約ができる条項を入れずに賃貸借契約を作成し締結させてしまった（当該物件の賃貸人は賃借人からの中途解約を認める条項が入ることを了承していたものとする）。この事例において、A社は、善管注意義務違反に基づき依頼者に対して損害賠償責任を負う可能性がある。
- ハ. 上記のロの事例において、宅地建物取引士Bは対象となる賃貸借契約の重要事項を依頼者に対して説明する際に、宅地建物取引業法上の規定に基づく重要事項だけではなく、信義則上の説明義務を負う。
- ニ. 不動産信託受益権を投資対象とする匿名組合出資持分の私募の取扱いを匿名組合契約上の営業者から受託した会社が、その従業員の説明義務違反が原因で匿名組合員となる者（投資家）から損害賠償責任を追及される場合、賠償責任を負う可能性のある者は専門家としての当該従業員個人のみであり、会社は投資家に対して契約上の善管注意義務を負わないため投資家に対して損害賠償責任を負うことはない。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題2 金融商品取引業者等が負う忠実義務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。「忠実義務とは、受任者は専ら依頼者の利益を優先させるべきであり、自己又は第三者の利益を優先させてはならないという義務」を言うが、金融商品取引業者等は、自己又は第三者の利益と依頼者の利益が対立するような関係に立つ場合には、利益相反行為をしてはならない義務を負う場合もある。
- ロ。金融庁が公表している「顧客本位の業務運営に関する原則」（以下の各問において、「顧客本位の原則」という。）では、金融事業者は顧客との関係で利益相反の可能性を適切に管理し、具体的な対応方針をあらかじめ策定すべきであるとされているため、金融商品取引法上の金融商品取引業者等は、顧客本位の原則に基づき、利益相反対策について、対策を策定し、公表する法的義務がある。
- ハ。「委託者である合同会社と投資一任契約を締結し合同会社のために投資運用業を営む会社Aは、当該合同会社に対して忠実義務を負う。」という点は、金融商品取引法上明記されているわけではないが、民法上、委任契約において受任者が委任者に対して負う善管注意義務の明文規定から解釈上導き出される。
- ニ。投資法人から投資口の募集の取扱いの委託を受けた第一種金融商品取引業者は、金融商品取引法上、顧客に対して忠実義務を負うと規定されているが、この場合の顧客とは委託者である投資法人ではなく、勧誘の相手方である投資家である。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て誤っている

問題3 上場不動産投資法人Aは、その資産運用会社Bの親法人Cから、Cが所有する不動産を購入した（この取引がAの資産に及ぼす影響は軽微でないものとする。）。この利益相反取引にあたって行うプロセスに関する次の記述のうち、正しいもの全てを選んだ組合せはどれか。

- イ。資産運用会社Bは、この取引に先立ち、投資法人Aから事前に取引の同意を得た。
- ロ。資産運用会社Bは、この取引に先立ち、自社の社内規程に基づく意思決定プロセスに沿って、この取引の実施について審議及び決議した。
- ハ。投資法人Aは、この取引が行われた後、取引に係る事項を記載した取引報告書面を、資産運用会社Bに交付した。
- ニ。投資法人Aは、この取引が行われた後、投資主に通知する資産運用報告において、期中に行ったこの取引を表示した。

- 1. イとニ
- 2. イとロとニ
- 3. ロとハ
- 4. ロとハとニ

問題4 個人Dは、上場不動産投資法人Aの資産運用会社Bの役員である。Dは、Aが他の投資法人との新設合併を機関決定したことを知り、その事実が公表される前に、Aの投資証券（投資口）1,000口を3,000万円で買い付け、後日それを売却することで4,000万円を得た。この場合、インサイダー取引の罰則規定により、Dが没収される財産の金額として正しいものはどれか。

1. 1,000万円
2. 2,000万円
3. 3,000万円
4. 4,000万円

問題5 105科目のテキスト内容に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 「信認」では通常、その関係は3人（3つのグループ等）より構成され、それは「信認する者」（信認者・委託者）、「信認される者」（受認者・受託者）、その両者間の約束を通じて「利益を享受する者」（受益者）である。
  - ロ. 契約では、取引関係に入る関係者間には圧倒的な情報格差が存在しており、一方が他方を信頼しなければ取引関係は成り立たない。いわゆるプロフェッショナルに全てを託すことが前提となる。
  - ハ. プロフェッショナルにおいては、上級者になればなるほど、出来上がった殻をやぶり、自らを成長させるため、それまでの業界の常識、商慣習などに対し、新たな視点から疑問を投げかけ、投資家の利益に適う改善を続けていく必要がある。
- ニ. 不動産証券化協会認定マスターが職業倫理規程に反する行為を行った場合には不動産証券化協会による処分の対象となる。処分は、軽度のものから嚴重注意、一時登録抹消、資格の取消しの3つのいずれかである。

1. 1つ
2. 2つ
3. 3つ
4. 全て正しい





## 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、主に企業の信用力に依存して資金調達をするため、「アセットファイナンス」の領域に属する。
- ロ. J-REITと同じスキームを活用している私募REITは、所有している不動産価格を基準に投資口価格が評価されるため元本変動リスクが少なく、J-REITと比べて流動性は劣後するものの、相対的に安定的な運用を図ることができる。
- ハ. 日本の不動産証券化市場では投資家の多様化が進み、機関投資家や個人、海外投資家の投資資金も着実に増加してきている。年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）も2014年にJ-REITへの投資を開始しており、今後、年金の不動産投資への増加が期待される。
- ニ. 不動産証券化を活用することによって、リスクの移転・分散・消去といったリスクコントロールが可能となる。

- 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. レバレッジ効果とは、外部の低利な資金を借入または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。
- ロ. 不動産が適正な価格でSPVに譲渡されることは、真正売買の条件の1つであり非常に重要である。通常、不動産の適正価格とは、当該不動産が生み出すキャッシュフローを基に収益還元法で求めた市場価格（時価）のことである。
- ハ. 利益相反とは、忠実義務を負う者が自己や第三者の利益を図り、オリジネーターの利益を損なうことをいう。利益相反リスクは、証券化スキーム上の工夫や、実務上の運用の工夫により可能な限り回避する仕組みを構築することが必要になる。
- ニ. 二重課税の回避では、それ自体がもともと非課税のSPVを使う方法（パススルー）と、一定の配当・分配ルールを満たせば、投資家への配当金・分配金を費用として損金算入することが認められているSPVを使う方法（ペイスルー）がある。

- 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. RMBSは、収益不動産向けのノンリコースローンを裏付けに発行される証券をいう。ノンリコースローンは、証券化されることで高格付のRMBSから低格付けや無格付けまでの多様な金融商品に変換される。
2. 私募REITは投資信託及び投資法人に関する法律（以下の各問において、「投信法」という。）に基づく投資法人スキームをベースに、運用期間の定めがあり、一定の条件の下で出資金の払戻しを認めるなどの特徴を持っている。
3. 特定目的会社（TMK）とは、資産の流動化に関する法律に基づいて資産を証券化するためのビークルである。対象資産の特定及び資産流動化計画の作成が義務付けられており、特定目的会社の発行する資産対応証券は金融商品取引法（以下の各問において、「金商法」という。）上の有価証券に指定されている。
4. 資産流動化型スキームは、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、アセットマネジメント機能の発揮が期待される。

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. 開発型証券化では、投資家は開発事業による将来の収益に期待して投資を行うため、稼働中物件への投資に比べ、収益分配の不確実性リスクは高くなる。
2. ファンドを利用して行う資産価値向上（バリューアップ）の手法においては、キャッシュフローの改善とリスクプレミアムの引き上げが基本となっている。
3. 流動性リスクが大きく、個別性も強い不動産では、安全資産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。
4. 不動産証券化を契機に、金融技術を活用した投資評価やリスク制御手法が発達し、不動産投資の分野に金融市場の論理や技術、倫理・規律が持ち込まれた。

問題10 不動産と私法に関する次の記述のうち、正しいものはどれか。

1. 借地借家法は居住用不動産の賃借人保護等を目的に制定されたことから、事業用不動産の賃貸借契約に同法の適用はない。
2. 借地借家法において借地権とは、建物の所有を目的とする地上権又は土地の賃借権をいう。
3. 民法において宅地建物の売買契約が成立するためには、売買契約書の作成が要件とされている。
4. 民法において宅地建物の売買契約が成立するためには、売主から買主への所有権移転登記が要件とされている。

問題11 次の説明は、不動産取引等に関連する法規制に関する記述である。空欄に入る語句として、正しいものの組合せはどれか。

不動産の取引や管理においては、様々な法規制が存在する。たとえば、や建物の売買の媒介や代理等を業として行う場合、宅地建物取引業のが求められる。また、一定規模を超える賃貸住宅の管理業務を業として行う場合、のが必要となる。このを受け管理を受託した者であって宅地建物取引業者でない者は、当該賃貸住宅の賃貸借契約の媒介を業とすること。

- |         |      |            |      |         |
|---------|------|------------|------|---------|
| 1. イ：宅地 | ロ：免許 | ハ：賃貸住宅管理業  | ニ：登録 | ホ：はできない |
| 2. イ：宅地 | ロ：登録 | ハ：賃貸住宅管理業  | ニ：免許 | ホ：ができる  |
| 3. イ：土地 | ロ：免許 | ハ：マンション管理業 | ニ：登録 | ホ：はできない |
| 4. イ：宅地 | ロ：免許 | ハ：賃貸不動産管理業 | ニ：免許 | ホ：ができる  |

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、取引所を通さずに市場参加者の間で、相対に取引がなされる店頭市場もある。
- ロ. 証券市場で企業が株式・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. オプション取引やスワップ取引等、その取引価格が金利・為替等の他の資産の価格に依存して決定されるような取引を先渡契約という。
- 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感が強い場合などには、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. 金商法に基づく開示は、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至る手続きがEDINET（エディネット）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、各証券取引所の定める「上場審査基準」に適合していれば、上場適格と判断され上場される。
- 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. 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、所定の期限内に返済する取引を貸借取引という。

- 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0.5%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. 0.50%
- 2. 1.50%
- 3. 1.55%
- 4. 1.58%

問題16 銀行業務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. 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。
- ロ. 銀行の信用創造機能により新たに創り出された預金を派生的預金といい、支払準備率が高いほど派生的預金は大きくなる。
- ハ. 銀行が株式を保有する目的は政策投資と純投資があり、前者は親密取引先との関係強化や総合取引推進のために行われてきた。
- ニ. 2004年の信託業法改正により、信託銀行は特許権や著作権なども受託することができるようになった。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て誤っている

問題17 次の説明は、銀行の自己資本比率規制（バーゼルⅡ）におけるリスク算出方法に関する記述である。空欄に入る語句として、正しいものの組合せはどれか。

リスクの算出方法について、これまでは各行一律横並びで適用されていたが、バーゼルⅡでは、と, 更に後者をととに区分し、簡易なものから高度なものまで3つの手法から各行が選択できるようになった。

- |             |          |         |          |
|-------------|----------|---------|----------|
| 1. イ：標準的手法  | ロ：内部格付手法 | ハ：基礎的手法 | ニ：先進的手法  |
| 2. イ：先進的手法  | ロ：標準的手法  | ハ：基礎的手法 | ニ：内部格付手法 |
| 3. イ：基礎的手法  | ロ：先進的手法  | ハ：標準的手法 | ニ：内部格付手法 |
| 4. イ：内部格付手法 | ロ：基礎的手法  | ハ：標準的手法 | ニ：先進的手法  |

問題18 次の説明は、プロジェクトファイナンスに関する記述である。空欄に入る語句として、正しいものの組合せはどれか。

プロジェクトファイナンスにおいても、スポンサーは事業の実質的な推進主体として イ、与信判断の ロ。また、スポンサーは通常SPVに出資するとともに、 ハ形での ニを与えることが多い。

- |                                      |  |                                 |                                  |
|--------------------------------------|--|---------------------------------|----------------------------------|
| 1. <input type="checkbox"/> イ：重要であり  | <input type="checkbox"/> ロ：重要な要素となる    | <input type="checkbox"/> ハ：包括的な | <input type="checkbox"/> ニ：信用補完  |
| 2. <input type="checkbox"/> イ：重要であり  | <input type="checkbox"/> ロ：重要な要素となる    | <input type="checkbox"/> ハ：限定的な | <input type="checkbox"/> ニ：信用補完  |
| 3. <input type="checkbox"/> イ：重要ではなく | <input type="checkbox"/> ロ：重要な要素とはならない | <input type="checkbox"/> ハ：限定的な | <input type="checkbox"/> ニ：流動性補完 |
| 4. <input type="checkbox"/> イ：重要であり  | <input type="checkbox"/> ロ：重要な要素となる    | <input type="checkbox"/> ハ：限定的な | <input type="checkbox"/> ニ：流動性補完 |

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. 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、生命保険会社は、安全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。
- ハ. 国内銀行は、株式・債券への投資が主な有価証券投資であるが、その他有価証券として不動産証券化商品にも投資している。
- ニ. 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。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい



問題20 内外機関投資家の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. 海外機関投資家で、不動産運用資産額において上位を占めるのは、年金基金、保険会社、SWF（ソブリン・ウェルス・ファンド）などである。
- ロ. 年金基金以外の国内機関投資家による不動産投資状況として、J-REITへの投資を行っている投資家の割合が高いことが挙げられる。一方で、私募REITの投資家層のシェアでも地域金融機関と中央金融法人を合わせた年金以外の国内機関投資家による投資口保有比率は、2022年末時点で60%を超えている。
- ハ. 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。
- ニ. SWF（ソブリン・ウェルス・ファンド）は、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。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題 21 日米の年金による不動産投資等に関連する以下の記述のうち、明らかに誤っているもの全てを選んだ組合せはどれか。

- イ. 年金による不動産投資は、日本において不動産の証券化が本格的に開始される以前から行われていた。
- ロ. 世界の不動産証券化市場において国別に時価残高を見ると、オーストラリアの規模が最大である。
- ハ. 国家公務員共済組合連合会の運用資産残高は、地方公務員共済制度全体の運用資産残高より大きい。
- ニ. 企業年金が運用対象とする資産の種類については、特に制限がない。
- ホ. 投資対象別のタイムホライズンを考えると、レジデンスはオフィスより投資のホライズンの長いことが一般的である。

- 1. ホのみ
- 2. イとニ
- 3. ロとハ
- 4. 全て明らかに誤っている

問題22 次の説明は、企業年金の不動産投資に関する記述である。空欄に入る語句として、正しいものの組合せはどれか。

企業年金基金は、年金の  や制度加入者に対して  を負っている。企業年金基金が年金資産の運用に関し負っている  の中で特に重要なものは、注意義務と  である。

- |            |         |          |
|------------|---------|----------|
| 1. イ：母体企業  | ロ：無過失責任 | ハ：公平義務   |
| 2. イ：受給権者  | ロ：受託者責任 | ハ：忠実義務   |
| 3. イ：監督官庁  | ロ：委託者責任 | ハ：善管注意義務 |
| 4. イ：掛金負担者 | ロ：製造物責任 | ハ：専念義務   |

問題 23 コーポレートファイナンスとアセッ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. コーポレートファイナンスとは直接金融を意味し、アセットファイナンスとは間接金融を意味する。
- ロ. わが国でも、現在では米国などのように直接金融が発達したことから、間接金融の影響力は少なくなっている。
- ハ. アセットファイナンスはコーポレトリスクから切り離されたファイナンスであるから、オリジネーターの信用力がストラクチャーに影響することは全くない。
- ニ. アセットファイナンスはコーポレトリスクから切り離されるため、必ずコーポレートファイナンスより低利の資金調達を実現できる。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て誤っている

問題24 証券化における信託の利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. オリジネーターは信託受託者として、信託契約を締結の上で資産を信託設定し、委託者兼受託者として、信託受益権をSPCへ発行するというストラクチャーが一般的である。
- ロ. 受託者の債権者は、信託財産に対して強制執行をすることができず、受託者が破産手続開始の決定を受けた場合であっても、信託財産に属する財産は破産財団に属さない。
- ハ. 信託は法人格を認める余地がないことに加え、形式的名義人ではなく実際に収益を享受する者を課税対象とするのが課税の原則であるから、集団投資信託や法人課税信託などの法人税法第12条ただし書きに掲げられた信託（但書信託）を含め、信託財産に帰せられる収入及び支出は受益者のものとみなされ信託は課税対象とはならず二重課税の回避が実現される。
- ニ. 資産の流動化に関する法律に基づく特定目的会社は、不動産特定共同事業法の適用を受けないため、信託が利用されることはない。

- 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25 対象資産別の証券化に関する次の記述のうち、正しいもの全てを選んだ組合せはどれか。

- イ. 住宅ローンを裏付けとした証券化商品は、債務者が自らの住居として住宅を利用しているものと、投資または賃貸を目的として購入しているものがあるが、最終的には債務者の収入や資産が返済原資となるため、リスク特性が異なるものではない。
- ロ. 2007年からのサブプライム住宅ローン問題を契機とするグローバルな金融危機の発生及び証券化市場の大幅な縮小により、その後現在までCBOやCLOの発行は行われていない。
- ハ. 商業用不動産担保ローンはオフィスや商業施設、共同住宅といった商業用不動産を担保としたローンであり、借入の実質的な主体に対してノンリコースという特徴を有している。
- ニ. 再生可能エネルギー発電設備等の民間資産や、空港、道路、上下水道等の公的資産も、事業採算が見込め、投資家に安定したリターンを提供することができることから証券化の対象とされており、インフラファンド市場に上場するなどしてリテール投資家も含めたパブリック・キャピタルにより資金調達するケースもある。

- 1. イとロ
- 2. ロとニ
- 3. イとロとニ
- 4. ハとニ



## 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. 不動産投資において大切なことは、短期的な利益ばかりに目を奪われることなく、中長期の視点で安定性や成長性、特に「利用」の側面からの視点を持つことである。
- ロ. 不動産は総額が高いため、他の金融資産等と比較して、投資金額が大きくなる傾向がある。
- ハ. 不動産投資に伴う「オポチュニティ」は、いわばアップサイドであり、保有期間中のキャッシュフローの向上のみを指す。
- ニ. プライベートファンドの投資基準は、ファンドが設立されてから、投資家との話し合いで決まり、一旦決まった後は、ファンド持分の5分の4の合意で変更できる。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

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. 自然災害などの被害や伝染病などのパンデミックによる被害は不動産投資におけるリスクとなるが、コンピュータウイルスによる被害はリスクに含まれない。
- ロ. 地震による予想最大損失の大きさを示すものとしてPMLがあるが、一般的にPMLが15を超えるものについては、レンダーは借入人に地震保険への加入を強く求める。
- ハ. 不動産投資で将来の不動産の売却先をあらかじめ見つけ、確保しておくことは、マーケットの変動や流動性に関するリスクを軽減する方策といえる。
- ニ. 管理運営が適正に行われているかどうかのチェックやテナントへのCS調査等を行うことはリスク軽減の方策となる。

- 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に関する次の記述のうち、正しいものはどれか。

1. アセットマネジメントでは、ストラクチャーにより主として以下の法令に則った業務遂行が求められる。例えば、GK-TK スキームでは資産流動化に関する法律に、TMK スキームであれば金融商品取引法に、REIT であれば投資信託及び投資法人に関する法律や金融商品取引法に則ることが求められる。
2. 投資期間中の運用業務において大規模修繕工事が予定されている場合には、特にキャッシュマネジメント上の注意が必要であり、一定の期間に高額の工事を多数実施すると DSCR テストに抵触するおそれや、配当原資（余剰現金）に対し利益配当が不足するいわゆる未払い配当が発生することがある。
3. デューデリジェンスにおける注意点として、賃貸借内容の実態（例えば、賃料や共益費及び敷金の額など賃貸借契約の経済条件や契約の期間など）を正確に把握するためにはレントロールで確認しなければならない。
4. ビジネスプランとは、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、そして最終的な配当計画が記載されており、アセットマネジャーが投資家やレンダーに提示する投資運用計画のことである。

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. 投資（運用）委員会は取得価格や取引条件等の投資判断に関する事項、投資戦略やビジネスプランに関する事項、資金調達に関する事項などを妥当性の観点から決議するもので、不動産や信託受益権の取得時のみに行う。
- ロ. タームシートとは、契約書作成の前段階として関係当事者間の合意を形成するために作成される契約内容の要点を規定したもので「条件規定書」などと呼ばれるものである。
- ハ. LTV テストとは、ある時点の不動産鑑定評価額に対するローン元本額の割合である LTV 値が、ローン契約において定められた基準値を満たしているかテストするもので、LTV 値が基準値を何度か下回るとリリース口座への資金移動が停止され、物件の強制売却に至る場合もある。
- ニ. 投資クライテリアとは、どのような基準で不動産に投資するかを定めた投資基準のことである。

1. 1つ
2. 2つ
3. 3つ
4. 全て正しい



問題30 ストラクチャリング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. TMKスキームは現物不動産のみの投資に利用できるスキームであり、開発案件などに広く利用されている。
- 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ので、フィナンシャルアドバイザーを起用することがあるが、必ずしもフィナンシャルアドバイザーを起用する必要はなく、アセットマネジャー自らが競争入札を行う場合もある。
- ハ. 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ので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。
- ニ. プロパティマネジャーを選定する場合、賃料収入や修繕計画などの投資対象不動産ごとの将来見通し及び金利動向などを踏まえてリファイナンスを実施した方がよいなどの提案が出来るPM会社を選定すべきである。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て誤っている

問題31 オフィスに関する次の記述のうち、正しいものはどれか。

- 1. 東京23区のオフィスストック（賃貸面積）について規模別、築年別の構成をみると、延床5,000坪以上のビルはバブル期に竣工が集中している。
- 2. 民間仲介会社の調査データによると、2022年9月末時点における東京23区のオフィス賃貸可能面積は、大阪市のオフィス賃貸可能面積の約2倍に相当する。
- 3. オフィス需要量を構成する要素である「1人あたりオフィス床面積」は、新型コロナウイルスの感染拡大（2020年）が生じる前までは継続して上昇していた。
- 4. 東京23区のオフィスストックを棟数でみたときに、延床5,000坪未満のビルが約9割を占めている。

問題32 地価に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 基準地価は、都道府県知事が、毎年7月1日時点における標準的な土地（基準地）の正常な価格を判定して公表する価格である。土地取引規制の際の価格審査や地方公共団体等による買収価格算定の基準になる。
- ロ. 固定資産税評価は、市町村が、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7割程度とされ、2年毎の1月1日に評価替えが行われる。
- ハ. 地価公示は、国土交通省土地鑑定委員会が、毎年7月1日時点における標準的な土地の1㎡当たりの正常な価格を判定して公示するもので、価格は一般的に公示地価といわれる。

- 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33 様々なアセッ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. 住宅の需要に影響する人口移動の動向をみると、東京23区は新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受けて、2021年、2022年ともに人口の転出が転入を上回って転出超過となり、都心から地方へ人が移動する流れが続いている。
- ロ. 商業施設で採用がよくみられる売上歩合賃料は、入居テナントの売上が上がるほど賃料が高くなるため、賃貸人にとって有利な契約条件といえる。
- ハ. 有料老人ホームやサービス付き高齢者向け住宅（サ高住）の供給量は、日本の人口の高齢化の進展などを背景に増加が続いている。
- ニ. 国土交通省「貨物地域流動調査」によると、物流施設が増加しているのは、日本国内における貨物の輸送量の増加傾向が続いているためである。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題 34 ホテルに関する次の記述のうち、正しいものはどれか。

1. 観光庁の「宿泊旅行統計調査」によると、2019年までは、国内延べ宿泊者数は外国人が全体の約半数を占めていた。新型コロナウイルスの感染拡大によってインバウンド需要が激減しており、今後の回復が期待される。
2. 観光庁の「宿泊旅行統計調査」によると、リゾートホテルの稼働率は夏季より正月を含む冬季の方が高い傾向にある。
3. ホテル経営の指標として、一日あたり販売可能客室数あたり客室売上を指すRevPAR (Revenue Per Available Rooms) が用いられるが、これは平均客室単価 (ADR、Average Daily Rate) と客室稼働率 (OCC、Occupancy Rate) で算出される。
4. ホテルの収入に関する指標として、平均客室単価 (ADR) が用いられるが、これは「客室販売収入÷販売客室数」で算出される。また、販売客室数には実際には販売されなかった客室も含まれている。

問題35 不動産のデューデリジェンスの賃貸契約関係の調査に関する記述のうち、誤っているものはいくつあるか。

- イ. 一般的に、普通賃貸借契約を締結しているテナントの賃料が市場賃料と比較して低廉な場合は、更新時に直ちに市場賃料まで増額することが容易な場合が多い。
- ロ. 一般的に、入居中のテナントの賃料が市場賃料よりも高位な場合は、テナントの退去リスクや賃料減額請求のリスクを考慮すべきである。
- ハ. 一般的に、テナントが所有者（賃貸人）の関係会社である場合は、売却を契機に退去する可能性もあるため、取得後に空室リスクがあることに留意する必要がある。
- ニ. 一般的に、更新を行い長期間入居しているテナントについては、現在の契約内容を確認するとともに過去の契約内容、条件変更の経緯も確認すべきである。

1. 1つ
2. 2つ
3. 3つ
4. 誤っているものはない（全て正しい）

問題36 不動産のデューデリジェンスの将来シナリオの検討に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 感度分析とは、予想を立てる際、ある要素が変化した時に、最終的なキャッシュフローにどの程度の影響を与えるかをみる分析手法であり、結果の変動幅や結果に最も影響を与える要因を把握することができる。
- ロ. 感度分析を行う上では、キャッシュフローや価格に影響を与えるすべての要因について、起こりえない範囲まで分析を広げて行うことが重要である。
- ハ. シナリオ分析とは、戦略立案する上で、リスク要因に対処するため、複数の異なる条件で戦略を分析する手法をいい、感度分析もシナリオ分析の一つと言える。
- ニ. シナリオ分析において、現状テナントが入居するが、将来の取り壊しを想定する場合は、テナントを退去させるために要する費用、建物の取り壊しに要する費用、建物の建て替えに要する費用はいずれの用途を想定する場合でも重要な検討事項である。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題37 不動産の鑑定評価の各手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. 取引事例比較法は、市場性に着目した手法で、取引事例比較法を適用して求められた試算価格を積算価格という。
- ロ. 原価法について、建物の減価修正の方法としては耐用年数に基づく方法と観察減価法があり、いずれかの方法を選択する。
- ハ. 取引事例比較法を適用する際には、選択された取引事例が特殊な事情を含み、当該取引価格に影響していると認められるときは適正な補正を行わなければならない。これを事情補正という。
- ニ. 収益価格を求める方法には、直接還元法とDCF法があるが、いずれの方法を適用するか、また、併用した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。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題38 以下の前提条件に基づいて、直接還元法を適用して収益価格を試算した。この場合、査定された収益価格として正しいものはどれか。

なお、収益価格については、上3桁未満を四捨五入した金額とする。

【前提条件】

賃貸可能面積 3,000.00 m<sup>2</sup>

貸室月額賃料単価 6,000 円/m<sup>2</sup>

月額共益費単価 800 円/m<sup>2</sup>

共益費込み貸室賃料収入以外の収入はないものとする。

空室等損失は、共益費込み貸室賃料収入（満室想定）の5.0%を計上すること。

運営収益は、共益費込み貸室賃料収入から空室等損失を控除して査定すること。

運営費用は、運営収益の25.0%を計上すること。

敷金残高は貸室月額賃料の6ヶ月分を計上すること。

建物再調達原価 1,820,000,000 円

敷金の運用益は、敷金残高の1.0%を計上すること。

資本的支出は、建物再調達原価の0.5%を計上すること。

還元利回り 5.0%

1. 3,150,000,000円
2. 3,270,000,000円
3. 3,330,000,000円
4. 3,430,000,000円

問題39 以下の前提条件に基づいて、保有期間を5年間とするDCF法を適用し、DCF法による収益価格を試算した。査定された収益価格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。

【前提条件】

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）	50,000,000	対前年+5%変動	対前年+5%変動	対前年±0.0%変動	対前年±0.0%変動	対前年±0.0%変動
複利現価率	0.95	0.91	0.86	0.82	0.78	

1年目の純収益（NCF）を50,000,000円とし、各年純収益は上記の変動率に従い査定すること。

保有期間満了時の売却価格は、6年目の純収益（NCF）を最終還元利回りにて還元し、査定すること。

最終還元利回りは、5.1%として査定すること。

保有期間満了時の売却価格は、上3桁未満を四捨五入した金額にて査定すること。

売却費用は、売却価格の2.0%として査定すること。

復帰価格は、売却価格から売却費用を控除して、査定すること。

復帰価格の現在価値は、5年目の複利現価率を乗じて、査定すること。

割引率は5.0%として、前提条件の複利現価率に従い査定すること。

DCF法による収益価格は、上3桁未満を四捨五入した金額にて査定すること。

1. 965,000,000円
2. 1,010,000,000円
3. 1,060,000,000円
4. 1,190,000,000円

問題40 次の説明は、建築物の遵法性調査に関する記述である。空欄に入る語句として、正しいものの組合せはどれか。

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、イの書類をもって証明されることになるため、この書類は最も重要な書類のひとつである。この書類を紛失した場合には、ロから建築確認台帳に関わる記載事項証明というものを発行してもらえる場合がある。これら一連の申請・確認・検査は、建築物、建築設備、工作物を対象に行われる。特にハは1台ずつこれらの手続きが行われ、それぞれにおいて書類が交付される場合があるので注意を要する。

一方、遵法性には建物の管理が法的に適正に行われているかという視点もある。たとえば竣工後に法違反や無届の増改築がないか、ニに物が置かれていないかといった管理上の問題がないかを確認する側面である。

- |           |         |       |        |
|-----------|---------|-------|--------|
| 1. イ：検査済証 | ロ：特定行政庁 | ハ：昇降機 | ニ：避難経路 |
| 2. イ：検査済証 | ロ：一級建築士 | ハ：袖看板 | ニ：防災倉庫 |
| 3. イ：法定点検 | ロ：特定行政庁 | ハ：袖看板 | ニ：防災倉庫 |
| 4. イ：法定点検 | ロ：一級建築士 | ハ：昇降機 | ニ：避難経路 |

問題41 次に掲げる事項のうち、緊急を要する修繕更新費用の対象と判断されるものとして、誤っているものはどれか。

1. 現地調査時において機能していないもの。
2. 消防法等の違反で、非常時において人命・安全に関わる事項。
3. 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。
4. 建物入居者、利用者、通行人にとって潜在的に危険なもの。

問題42 地震リスク評価における予想最大損失（PML）に関する次の記述のうち、誤っているものはどれか。

1. PML は、該当地で想定される最大級の地震に対して、建物の構造のみならず『建物全般（建築・設備）』の損失率・損失額（物的損失）を算出するものである。
2. 複数物件のポートフォリオ PML 分析を行う場合でも、ER 作成者により評価方法や評価結果が異なることは無い。
3. 1981 年以降に竣工した「新耐震基準」の建物であるが、地震リスク評価を行い、被害想定を算定して各種の判断を実施した。
4. PML の評価手法は、米国の ASTM 基準や BELCA 等で複数の定義が有るため、ER 作成者と協議して、最も適確と思われる手法で評価した。

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、正しいものはどれか。

1. プロパティマネジメントの役割とは、投資家のために不動産ファンドの対象となる不動産を運用し、投資家のインカムゲインとキャピタルゲインの最大化を図ることである。
2. プロパティマネジャーは、日常的な対象不動産の管理運営における実務の専門家として、維持管理レベルにかかわらず、コストカットを最優先することが重要である。
3. 広義のプロパティマネジメント業務は、「運営業務」と「建物管理業務」に分類できる。
4. プロパティマネジャーは、年間予算計画に基づき、月次の予実管理を行い、月次報告書（マンスリーレポート）を作成し、ビルオーナー（AM等）に報告する。

問題 44 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. テナント誘致計画の立案では、立地条件や交通利便性、ビルのグレード、競合物件の賃貸条件や稼働状況などを踏まえ、テナント誘致にかかわる広告宣伝費や仲介料などの費用の予算化も含めて検討される。
2. 入居申込書は、入居希望テナントとの契約条件交渉に先立って、書面により受領するものであり、一般的に法的拘束力を有する。
3. 契約期間が2年以上の定期建物賃貸借契約の場合、建物の賃貸人は期間満了の1年前から6か月前までの間に賃借人に対し期間の満了により賃貸借が終了する旨の通知をしなければ、その終了を賃借人に対抗することができない。
4. 貸方基準は賃貸借契約の付随文書であり、賃貸借契約の内容を具体的に補完するため、館内の利用や管理に関する規則、注意事項などを定めたものである。

問題45 テナント賃貸管理に関する次の記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ. 賃料改定などの条件の見直しは、主として賃貸借契約の更新期に行われるが、景気変動による影響を受けて行われることも多い。
- ロ. 入居工事は、「A工事」「B工事」「C工事」の3つの工事区分を設けるのが一般的であり、そのうち「C工事」とはビルオーナー側の指定業者、費用負担で施工する工事を指す。
- ハ. 引越し作業にともなう養生などの費用は、通常、オーナー側の負担となる。そのためプロパティマネジャーは、適切に養生が施されているか特に注意して確認する必要がある。
- ニ. 原状回復工事の実施に際しては「原状回復の範囲・程度」が問題とならないよう、賃貸借契約書には原状回復工事の範囲・程度を明確に定める必要がある。

1. 1つ
2. 2つ
3. 3つ
4. 全て正しい



問題46 建物管理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. 定期整備業務は設備管理員にて、各種設備機器の運転状況を監視し、記録を取り、不具合や異常兆候があれば適切な措置を施すなどして快適な環境を維持する業務である。
- ロ. 建築物における衛生的環境の確保に関する法律（通称：建築物衛生法）では清掃する上での技術基準を定め、日常清掃や定期清掃（大掃除）が求められており、「特定建築物」についてはその実施を義務付けられている。
- ハ. ビルメンテナンス業務仕様の立案に際しては、仕様のみならずコストの面も意識し、無理・無駄のないものを検討する必要がある。
- ニ. 競争入札により建物管理業務の委託先を選定するうえでは、提案金額の一番安い委託先候補を選ばなくてはならない。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題 47 建物修繕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. 物理的劣化とは、設備機器の性能の向上や利用者のニーズの変化、法令改正などにより、市場が求める価値基準より劣る状態のことで、改修を行うことで再び商品価値を上げ、競争力のある建物に仕立てることが可能となる。
- ロ. 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、資産と修繕の区分、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。
- ハ. 長期修繕計画は概ね 10 年を超える修繕計画のことで、将来実行する更新工事のおおよその実施時期と概算金額の把握が目的であることから、定期的な見直しは行わない。
- ニ. 工事が完了した際には、完了検査を行い、不備箇所があれば是正の指示をしたうえで工事費用の支払いを行う。

- 1. 1つ
- 2. 2つ
- 3. 3つ
- 4. 全て正しい

問題 48 エネルギー管理業務および品質管理に関する次の記述のうち、正しいものはどれか。

1. 改正省エネ法により今後の届出や定期報告にあたっては化石エネルギーだけでなく非化石エネルギーの使用状況やデマンドレスポンスの実績について報告することが求められることとなる。
2. 建築物のエネルギー消費性能の向上等に関する法律（通称、改正建築物省エネ法）では、賃貸不動産の所有者に対し、テナントとして利用している事業者へのエネルギー使用量の情報提供を努力義務として課している。
3. インスペクションは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て実施するものであり、具体的には「営業診断」「管理診断」「建物診断」などがある。
4. 建物の維持管理に潜むリスクの一つに設備機器の「リコール」がある。リコールがあった場合、常に製造者（メーカー）側から連絡があるため、連絡があった場合には速やかに修理などの対応を行う。

問題 49 ビルの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. 建築時は法に適合していたが、法令などの改正により不適合となった部分が生じた建築物は既存不適格建築物とされ、建設時点で法令に違反して建築された違反建築物とは区別する必要がある。
2. 低濃度PCB廃棄物は、政府全額出資の特殊会社である中間貯蔵・環境安全事業株式会社において、PCB特措法上の処分期限である2031年3月までに処理を行う。
3. 建設業法は、建設工事の請負契約の当事者に対して、請負契約書の記載事項及びその相互交付について義務を課している。
4. 大気汚染防止法は石綿を特定粉じんとして規制している。2020年改正では規制対象が、石綿スレートや石綿含有成形板などの非飛散性石綿含有建材に拡大し、事前調査結果の報告や、作業記録の作成、保管の義務化などが定められた。

問題50 環境不動産に関する次の記述のうち、誤っているものはどれか。

1. 2022 年に開催された国連生物多様性条約第 15 回締約国会議において、「愛知目標」の後継であり 2020 年以降の生物多様性に関する世界目標となる「昆明・モントリオール生物多様性枠組」が採択された。
2. 改正建築物省エネ法（建築物のエネルギー消費性能の向上等に関する法律）が 2022 年 6 月に公布され、中・大規模（300 m<sup>2</sup>以上）の非住宅の新築等を行う建築主に対して課している省エネ基準への適合義務の対象が、小規模非住宅及び住宅にも拡大された。
3. テナント企業による脱炭素化への取組みを取りまとめた「リーディングテナント行動方針」を環境省が策定し、2022 年 1 月に初回の賛同者が公表された。
4. 建物の環境性能を総合的に評価する代表的な環境性能評価として米国の LEED や日本の CASBEE がある。また、ウェルネスに特化した評価としては CASBEE-ウェルネスオフィスや WELL 認証があり、建物の省エネルギー性能に特化した評価としては、欧州の年金基金グループが中心となって創設された GRESB がある。