

ARES CERTIFIED MASTER

不動産証券化協会 認定マスター

Course 1 オリジナル過去問解説

Original Past Exam Analysis / Course 1

2023年度 午前

FISCAL YEAR 2023 / AM SESSION
PRESENTED BY

カブア・イエイツ

目次

106 不動産証券化と倫理行動

問題 1	専門家責任	4
問題 2	忠実義務	11
問題 3	J-REITにおける利益相反取引規制	18
問題 4	J-REITにおけるインサイダー取引規制	24
問題 5	第 I 部及び第IV部	29

102 不動産証券化の概要

問題 6	不動産証券化概論	36
問題 7	不動産証券化の仕組み	42
問題 8	不動産証券化商品	48
問題 9	不動産証券化	54
問題 10	不動産と私法	60
問題 11	不動産取引等の法規制	66
問題 12	金融市場と金利	71
問題 13	情報開示	76
問題 14	株式の基礎知識	81
問題 15	債券の利回り	87
問題 16	銀行業務	91
問題 17	銀行の自己資本比率規制	96
問題 18	プロジェクトファイナンス	99
問題 19	国内機関投資家の資産運用	103
問題 20	内外機関投資家の不動産投資	108
問題 21	日米年金の不動産投資等	113
問題 22	企業年金の不動産投資	118
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	122
問題 24	証券化における信託の利用	127

問題 25	資産別証券化の特徴等	132
-------	------------	-----

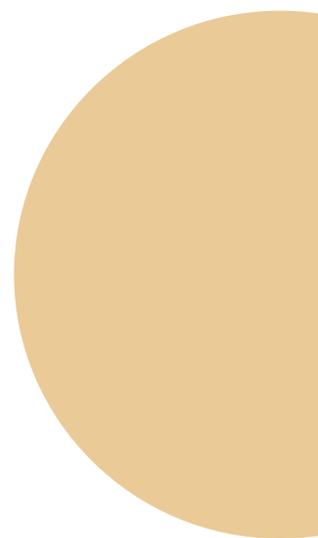
103 不動産投資の基礎

問題 26	不動産投資の基礎	138
問題 27	不動産投資におけるリスクマネジメント	143
問題 28	アセットマネジメント業務	149
問題 29	アセットマネジメント業務	155
問題 30	ストラクチャリング	160
問題 31	オフィスについて	166
問題 32	地価について	171
問題 33	様々なアセットについて	176
問題 34	ホテルについて	181
問題 35	デューデリジェンス(1)	186
問題 36	デューデリジェンス(2)	191
問題 37	不動産の鑑定評価の各手法	196
問題 38	直接還元法の計算	202
問題 39	DCF法の計算	206
問題 40	遵法性の調査	211
問題 41	修繕更新費用	216
問題 42	地震リスク評価(PML)	221
問題 43	プロパティマネジメント	226
問題 44	テナント賃貸管理(1)	231
問題 45	テナント賃貸管理(2)	237
問題 46	建物管理業務	242
問題 47	建物修繕業務	248
問題 48	エネルギー管理業務・品質管理	253
問題 49	ビル改修及び建築関連リスクと法規制	258
問題 50	環境不動産	264

106

SUBJECT 106

不動産証券化と倫理 行動



問題 1: 専門家責任

専門家としての民事責任の範囲と根拠（対依頼者・対第三者）、及び個人と所属組織の責任関係の理解

本問題の論点

この問題は、不動産証券化のプロフェッショナルが負う**専門家責任**の射程範囲と、その根拠となる法的義務を問うています。核心は、**専門家の責任が契約関係にある依頼者だけに限定されず、その専門的判断を信頼する第三者にまで及ぶ**という点です。なぜなら、不動産証券化商品は多数の関係者が介在し、投資家は個々の専門家の働きを直接監督できないため、専門家の誠実な職務遂行に対する信頼が市場全体の基盤となっているからです。この信頼を法的に保護するのが専門家責任の本質です。

専門家責任、善管注意義務、使用者責任の区別は、倫理行動科目の最重要論点の一つです。個人の安易な行動が、個人自身の不法行為責任だけでなく、会社の使用者責任という形で組織全体のリスクに直結することを理解することは、実務におけるコンプライアンス意識の基礎となります。試験では、誰が（個人か会社か）、誰に対して（依頼者か第三者か）、どのような根拠で（契約違反か不法行為か）責任を負うのかを正確に整理できているかが試されます。

重要用語の定義

専門家責任

- ・ **定義:** 医師や弁護士、不動産鑑定士、マスターなどの専門家が、その専門的な職務を遂行する上で、故意または過失により不適切な役務を提供し、**これを信頼した依頼者やその他の第三者に損害を与えた場合に負う民事上の損害賠償責任**です。
- ・ **試験のポイント:** この責任の最大の特徴は、**契約関係のない第三者にも及ぶ**点です。不動産証券化では、鑑定評価書やデューデリジェンス報告書を直接依頼していない投資家も、その内容を信頼して投資判断を行います。そのため、専門家は社会全体への影響を自覚し、高い職業倫理をもって職務にあたる必要があります。試験では「責任は依頼者に限定される」といったひっかけ選択肢が頻出します。

善管注意義務（善良な管理者の注意義務）

- ・ **定義:** 民法上の委任契約において、受任者（業務を委託された者）が、その職業や社会的地位に応じて通常期待される程度の注意を払って業務を処理する義務です（民法第644条）。
- ・ **試験のポイント:** 専門家の場合、この「通常期待される程度」は、「**その分野の標準的な専門家が有すべき知識とスキルをもって払うべき高度な注意**」を意味します。単なる不注意ではなく、専門家としての水準に達しているかが問われます。本問のケースのように依頼者の明確な指示に反する行為は、議論の余地なく善管注意義務違反となります。

使用者責任

- ・ **定義:** 従業員（被用者）が、その事業の執行中に第三者に損害を与えた場合、雇用主である会社（使用者）もその損害を賠償する責任を負うというものです（民法第715条）。
- ・ **試験のポイント:** 重要なのは、**従業員個人の不法行為責任（民法709条）が免除されるわけではない点**です。被害者は従業員個人と会社の両方に対して賠償請求が可能です。会社にとっては、従業員教育や監督体制の不備を問われるリスクであり、コンプライアンス体制の構築が不可欠となります。試験では「会社が責任を負うので個人は免責される」という選択肢は誤りです。

信義則（信義誠実の原則）

- ・ **定義:** すべての権利の行使や義務の履行は、互いの信頼を裏切らないように誠実に行わなければならないという、民法全体を貫く基本原則です（民法第1条第2項）。
- ・ **試験のポイント:** 宅建業法などの業法で定められた説明義務を形式的に果たしただけでは不十分な場合があります。本問のように、取引の経緯や重要性から、法令には明記されていなくても、専門家として特に注意喚起すべき事項について説明する義務が、この信義則を根拠に認められることがあります。法律の条文だけでなく、取引の公正性という大原則に立ち返る視点が重要です。

関連法令

民法 第709条（不法行為による損害賠償）

故意または過失によって他人の権利や法律上保護される利益を侵害した者は、それによって生じた損害を賠償する責任を負います。

本問題への適用: 選択肢二において、説明義務に違反した従業員個人が投資家に対して負う直接の責任の根拠となります。

民法 第715条（使用者等の責任）

事業のために他人を使用する者は、被用者（従業員）が事業の執行について第三者に加えた損害を賠償する責任を負います。

本問題への適用: 選択肢二において、会社が従業員の不法行為に対して投資家に責任を負う根拠となります。これにより、会社が責任を負わないとする記述が誤りであることがわかります。

民法 第644条（受任者の注意義務）

委任契約の受任者は、善良な管理者の注意をもって委理事務を処理する義務（善管注意義務）を負います。

本問題への適用: 選択肢口において、宅建業者A社が依頼者に対して負う契約上の義務の根拠となります。依頼者の指示に反する行為は、この義務に違反します。

関連情報のマトリックス

義務の比較：『個人の責任 vs 会社の責任』 比較整理

責任の種類	責任を負う主体	責任の相手方	法的根拠	内容
不法行為責任	行為者である 従業員個人	被害を受けた第三者	民法 709条	故意・過失により他人の権利を侵害したことへの直接の責任。
使用者責任	雇用主である 会社	被害を受けた第三者	民法 715条	従業員の選任・監督に関する注意義務を怠ったことへの間接的な責任。
債務不履行責任	契約当事者である 会社	契約の相手方	民法 415条	契約内容（善管注意義務を含む）を果たさなかったことへの責任。

制度比較：『法定の説明義務 vs 信義則上の説明義務』

	法定の説明義務	信義則上の説明義務
根拠	宅地建物取引業法、金融商品取引法など、各業法に明記	民法第1条第2項（信義誠実の原則）という一般条項
内容	法律で定められた定型的な事項（例：重要事項説明書に記載すべき項目）	取引の個別具体的な状況に応じて、相手方の保護のために特に必要と判断される非定型的な事項

	法定の説明義務	信義則上の説明義務
適用 場面	法令で定められた特定の取引	契約交渉や履行の全般において、信頼関係を保護する必要がある場合

解答と論理

正解: 2

各選択肢の正誤を判断します。

イ：誤り。 専門家責任は、依頼者だけでなく、その専門的判断を信頼した「その他の第三者」にも及びます。

ロ：正しい。 依頼者の具体的な指示に反して契約を締結させたことは、宅建業者が依頼者との媒介契約上負う善管注意義務に明白に違反します。

ハ：正しい。 宅建業法上の重要事項説明義務とは別に、取引の経緯や重要性から、信義則上、依頼者の利益を守るための特別な説明義務を負う場合があります。

ニ：誤り。 従業員の不法行為により投資家が損害を被った場合、従業員個人が不法行為責任を負うだけでなく、会社も民法715条の「使用者責任」に基づき賠償責任を負う可能性があります。

したがって、正しい記述はロとハの2つです。

選択肢ごとの詳細解説

選択肢 イ：専門家責任が及ぶ範囲（対第三者責任の有無）

誤り

結論： この選択肢は誤りです。

解説： 専門家責任は、契約関係にある依頼者だけでなく、その専門家の意見や成果物を信頼して行動する「第三者」にも及びます。公式テキストでは「これを信頼した依頼者その他の第三者が損害を受けた場合に負う民事上の賠償責任」と明確に定義されています。不動産鑑定評価書を例にとると、評価書を直接依頼した金融機関だけでなく、その評価書を基に組成された証券化商品を購入した投資家も保護の対象となり得ます。なぜなら、投資家は鑑定士の専門的知見を信頼する以外に、不動産の価値を判断する術がないからです。したがって、「第三者に対して負う損害賠償責任は含まれない」とする部分は明確に誤りです。

具体例： あるアセットマネジメント会社が不動産鑑定士に物件の評価を依頼し、その高すぎる評価額を基にファンドを組成して投資家に販売したとします。後に物件の真の価値が評価

額を大幅に下回ることが判明し投資家が損害を被った場合、投資家はアセットマネジメント会社だけでなく、不適切な評価を行った不動産鑑定士に対しても、専門家責任を追及できる可能性があります。

実務上の留意点: プロフェッショナルは、自らの業務成果物が一人歩きし、想定外の第三者に利用される可能性を常に意識する必要があります。作成するレポートや意見書の一つ一つが、市場全体の信頼性に関わるという自覚が求められます。

学習のポイント: 「契約がなければ責任もない」と考えがちですが、専門家責任は契約の有無を超えて成立しうる点に注意が必要です。これは、専門家が持つ情報の優位性と社会的影響力の大きさからくる特別な責任です。

選択肢 口：依頼者の指示に反した行為と宅建業者の善管注意義務違反

正しい

結論: この選択肢は正しいです。

解説: 宅地建物取引業者は、顧客との媒介契約（委任契約の一種）に基づき、**善良な管理者の注意をもって（善管注意義務）**業務を遂行する義務を負います。本件では、従業員が依頼者の「中途解約条項を入れてほしい」という明確な指示に反して契約を締結させており、これは専門家として通常払うべき注意を著しく欠いた行為です。したがって、会社A社は依頼者に対して、契約上の債務不履行（善管注意義務違反）として損害賠償責任を負う可能性が十分にあります。

具体例: 弁護士に「和解はせず、判決を求めてほしい」と明確に依頼したにもかかわらず、弁護士が勝手に不利な条件で和解を成立させてしまった場合、弁護士は依頼者に対して善管注意義務違反の責任を負います。本件もこれと同様の構造です。

実務上の留意点: 顧客からの指示や要望は、たとえ口頭であっても議事録等で正確に記録し、それに沿った業務執行を徹底することがリスク管理の基本です。指示と異なる対応を取る場合は、その理由を顧客に十分に説明し、明確な同意を得るプロセスが不可欠です。

学習のポイント: 「契約書にサインしたのは依頼者自身だから、業者の責任ではない」と考えるのは早計です。専門家は、依頼者が不利な契約を結ばないように助言・実行する義務を負っており、そのプロセスに瑕疵があれば責任を問われます。

選択肢 ハ：法定の義務に加えた、信義則上の説明義務の有無

正しい

結論: この選択肢は正しいです。

解説: 宅地建物取引士は、宅建業法第35条に基づく重要事項説明義務を負いますが、その責任は条文に列挙された事項を説明するだけに留まりません。判例では、取引の公正と依頼

者の保護という観点から、**民法上の信義則に基づき、法定の範囲を超えた説明義務**が認められることがあります。口の事例のように、依頼者が特定の条項（中途解約条項）にこだわっており、それが契約の重要な要素である場合、その条項が含まれなかった経緯やリスクについて、専門家として特に丁寧に説明する信義則上の義務があったと判断される可能性が高いです。

具体例: 医師が手術の同意を得る際、定型的な説明書を読むだけでなく、患者の特定の懸念（例：「後遺症が残る可能性は？」）に対して、誠実かつ具体的に答える義務を負うのと同じです。形式的な手続きだけでなく、相手の信頼に応える実質的な対応が求められます。

実務上の留意点: マニュアル通りの説明に終始するのではなく、顧客の知識レベル、関心事、取引の背景を汲み取り、個別具体的なリスクを proactive に説明する姿勢が、トラブルを未然に防ぎ、顧客との信頼関係を構築します。

学習のポイント: 「法律に書いてあることだけやれば十分」という考え方はコンプライアンス違反のリスクを高めず。法律は最低限のルールであり、プロフェッショナルにはそれ以上の倫理観と顧客保護の視点が求められます。

選択肢二：従業員の不法行為における会社（使用者）の責任

誤り

結論: この選択肢は誤りです。

解説: 従業員が職務遂行中に説明義務違反という不法行為（民法709条）を犯し、第三者である投資家に損害を与えた場合、**行為者である従業員個人が責任を負うのはもちろんのこと、会社も「使用者責任」（民法715条）に基づき、損害賠償責任を負う可能性があります。** 使用者責任は、従業員の選任・監督に注意を尽くしていたことを会社が証明できない限り、原則として成立します。したがって、「会社は...損害賠償責任を負うことはない」とする記述は明確に誤りです。

具体例: 配送会社のドライバーが運転中に人身事故を起こした場合、ドライバー個人だけでなく、雇用主である配送会社も被害者に対して賠償責任を負います。これと全く同じ法的構造です。

実務上の留意点: 企業は、従業員一人ひとりのコンプライアンス違反が、会社全体の法的・経済的リスクに直結することを認識し、研修の徹底や内部監査体制の強化など、実効性のある内部統制システムを構築・運用する責任があります。

学習のポイント: 「悪いのは担当者個人であり、会社は関係ない」という分離は法的に通用しません。従業員の行為は会社の事業活動の一部と見なされるため、会社は一体として責任を負うのが原則です。

周辺知識・学習のヒント

重要判例：専門家責任の拡大：不動産鑑定士の第三者に対する責任

テキストで紹介されているゴルフ場の鑑定評価をめぐる判例は、専門家責任を理解する上で非常に重要です。この事件では、**抵当証券の購入者（投資家）**が、鑑定評価を直接依頼していないにもかかわらず、不適切な評価を行った不動産鑑定士に対して損害賠償を認めました。裁判所は、**抵当証券という金融商品が、鑑定評価の正確性を前提として流通することを重視し、鑑定士が実質的に投資家全体の信頼を背負っている**と判断しました。これは、不動産証券化に関わる全ての専門家が、自らの業務が広範な投資家層に影響を与えることを自覚すべきだという強力なメッセージです。

実務上の留意点：外部委託先の選任・監督責任

アセットマネジメント会社は、不動産鑑定士、弁護士、デューデリジェンス会社など、多くの外部専門家を起用します。この際、単に業務を委託するだけでなく、**委託先を適切に選任し、その業務内容を監督する責任**を負います。もし委託先の専門家が不適切な業務を行いファンドに損害を与えた場合、委託先自身の専門家責任が問われるだけでなく、そのような専門家を選任・監督したアセットマネジメント会社の善管注意義務違反が問われる可能性があります。プロフェッショナルは、他者の専門性を活用する際にも、最終的な責任は自らが負うという意識を持つことが不可欠です。