

112年專門職業及技術人員高等考試
會計師、不動產估價師、專利師考試試題

等 別：高等考試
類 科：不動產估價師
科 目：不動產投資分析
考試時間：2小時

座號：_____

※注意：(一)可以使用電子計算器。

(二)不必抄題，作答時請將試題題號及答案依照順序寫在試卷上，於本試題上作答者，不予計分。

(三)本科目除專門名詞或數理公式外，應使用本國文字作答。

一、何謂(一)不良資產 (Distressed Properties) ? (5分) (二)發生的原因為何? (8分) (三)當要進行不良資產投資分析時，投資者會進行那三個階段的財務架構分析? (12分) 試申論之。

二、請申論：(一)非住宅財產 (Nonresidential Properties) 可以分成那六大類，請說明各類財產的內容。(12分) (二)假設有一家餐廳和一家倉儲業者，都正在尋找某都市中數個替選區位 (Location) 要設置據點；假設兩個廠商都以追求利潤 (Profit) 極大化為考量，請以銷售收入 (Sales Revenue) 和營運成本 (Cost of Operations) 進行分析，試問這兩個廠商應該要如何進行區位選擇? (13分)

三、小黃購買一戶 5,000,000 元房屋，銀行提供融資貸款條件如下：

(一)銀行提供兩種融資貸款方案：

方案 A：貸款 3,500,000 元，年利率 2%。

方案 B：貸款 4,000,000 元，年利率 3%。

兩個方案都採固定還款抵押貸款 (Constant Payment Mortgage, CPM)，按月攤還，貸款攤還期限都是 20 年。假設目前市場年利率為 6%，請問小黃何種情況下會選擇方案 B? (12分)

(二)若方案 B 原貸款條件不變，只有貸款攤還期限更改為 25 年，請問小黃何種情況下會選擇方案 B? (13分)

(註：可應用以下利率因子：

$MC(2\%,5) = 0.230975$ ； $MC(0.1667\%,60) = 0.017528$ ；

$MC(2\%,20) = 0.061157$ ； $MC(0.1667\%,240) = 0.005059$ ；

$MC(3\%,20) = 0.067216$ ； $MC(0.2500\%,240) = 0.005546$ ；

$MC(3\%,25) = 0.057428$ ； $MC(0.2500\%,300) = 0.004742$ ；

$MC(20\%,5) = 0.334380$ ； $MC(1.667\%,60) = 0.026494$ ；

$MC(20\%,20) = 0.205357$ ； $MC(1.667\%,240) = 0.016989$ ；

$PVIF(2\%,20) = 0.672971$ ； $PVIF(0.1667\%,240) = 0.670490$ ；

$PVIF(20\%,20) = 0.026084$ ； $PVIF(1.667\%,240) = 0.018928$)

四、在住宅的租買選擇 (Tenure Choice) 中，請申論：

(一)在考慮那些因素下，你認為選擇租屋比買屋好？(10分)

(二)小陳打算在 A 市租屋或買屋，目前的替選方案如下：

1. 租屋：每月租金 15,000 元。

2. 買屋：房價 5,000,000 元，小陳自備款 1,500,000 元，其餘金額向 B 銀行貸款，貸款年利率 3%，貸款期限 20 年，按月本利均等攤還，預估每年必須支付各式費用總計 5,000 元（含保險費和維修費等）。

其次，預估租金、房價和各式費用等，自第 2 年起每年都會增加 3%；假設小陳租屋後無須額外再支付任何費用，租屋和買屋也都不考慮稅金和其他支出；若小陳選擇買屋後，分別打算在第 1 年年底或第 2 年年底將房屋處分出售，銷售費用為出售當年房價的 5%。

(1)試問小陳買屋後，在第 1 年年底和第 2 年年底將房屋處分出售後的權益內部報酬率 (IRR on equity) 各是多少？(12分)

(2)如果小陳的需要報酬率是 5%，請問他第 1 年和第 2 年應該做出何種投資決策 (租屋或買屋)？(3分)

(註：可應用以下利率因子：

$PVIFA(3\%,20) = 14.877475$ ； $MC(3\%,20) = 0.067216$ ；

$PVIFA(3\%,19) = 14.323799$ ； $PVIFA(3\%,18) = 13.753513$ ；

$PVIFA(0.25\%,240) = 180.310914$ ； $MC(0.25\%,240) = 0.005546$ ；

$PVIFA(0.25\%,228) = 173.628861$ ； $PVIFA(0.25\%,216) = 166.743566$)