

## 不動産鑑定士と不動産現物出資

連合会では、去る5月25日に不動産鑑定業者向けの研修会を開催いたしました。数年前より不動産現物出資に係る鑑定評価において適正性に疑義が懸念される事案がみられ、不動産鑑定士の信頼を揺るがす事態であると考えています。つい最近でも、新たな依頼の相談がありましたが、依頼は証券化などの業務とは関わりの無い不動産鑑定士に持ち込まれています。このような状況を鑑み、証券取引等監視委員会の田村様に、事件に巻き込まれないよう具体的な留意点を研修会に参加されていない会員の皆さんにご理解頂くためにご寄稿いただきました。ご一読いただき、事件に巻き込まれないように願うところです。

## 不動産鑑定士と不動産現物出資

証券取引等監視委員会  
事務局市場分析審査課  
市場分析情報官 田村 嘉章

不動産現物出資による第三者割当増資を巡っては、出資対象不動産の鑑定評価の適切性が疑われる事案があり、当委員会は、国土交通省とも意見交換等を通じ認識の共有を行っているほか、平成23年8月には大阪証券取引所JASDAQ市場に上場されていたNESTAGEが平成22年2月に行った不動産現物出資による第三者割当増資の関与者を偽計罪(金融商品取引法158条)で告発したところです。

日本不動産鑑定士協会連合会におかれても、不動産現物出資に係る鑑定評価の適正な実施のため、23年8月、「会社法上の現物出資の目的となる不動産の鑑定評価に関する実務指針」を制定されるなどの活動をされているところですが、証券市場の監視を行う当委員会の立場からも、改めて不動産鑑定士の方々に、適正な鑑定評価の実施についてお願いいたします。

### 1. 不動産鑑定士の役割と重要性

不動産現物出資は、不動産鑑定士による適正な鑑定評価を前提に成り立っている制度です。不動

産鑑定専門家として、社会的公共的責任の認識、信頼と期待に応える適正な鑑定評価が求められています。

### 2. 不動産現物出資による 第三者割当増資における鑑定委託者の 属性・目的の確認

不動産現物出資による第三者割当増資は、債務超過に陥り又は時価総額が減少し上場廃止基準に抵触のおそれのある上場会社が、切羽詰って行う場合があります。そうした事例においては、当該上場会社は、事業を継続できる態勢になく、現物出資によって受ける不動産を有効に活用する、事業化することも困難な場合があります。委託者がどのように対象不動産を事業資産として活用しようとしているのか、その計画が荒唐無稽なものではないか確認する必要があります。委託者が提示する事業計画を鵜呑みにした鑑定評価は、過大評価、ひいてはこれを悪用した偽計罪に繋がりがかねません。

このため、鑑定評価の委託者が、どのような属

性を持つ者であるのか、どのような目的で不動産現物出資を行おうとしているのか、対象不動産の事業への活用計画に現実性があるのか等について確認が必要です。

また、委託者が当該上場会社以外の者である場合においては、その者と当該上場会社との関係、委託者の目的等を見極めることも必要です。

上場会社の経営がどのような状況にあるか、対象不動産を活用した事業展開ができる状況にあるのか等については、公開情報でもある程度確認ができます。情報の確認は適正な鑑定評価の前提となるものです。

### 3. 委託者以外の者への責任

上場会社の行う不動産現物出資による第三者割当増資は、当該上場会社自身や不動産現物出資を行う者だけでなく、他の株主、投資家、証券市場全体に影響を及ぼします。仮に出資対象不動産について過大な鑑定評価がなされると、株主・投資家にとっては想定外の損害が生じます。

不動産現物出資に係る鑑定評価においては、不動産鑑定士は、委託者以外の不特定多数の者に対しても責任を負っていることを認識してください。

委託者等の圧力により適正な鑑定評価の実施が危ぶまれる場合においては、委託を拒絶することも考慮されるべきです。また、不審な依頼を受けられた場合は、下記の当委員会情報受付窓口の情報提供をお願いいたします。

### 4. 不動産鑑定士への信頼の確保

当委員会では、不適切な不動産現物出資は、株主、投資家、証券市場全体に対する大変悪質な犯罪であると考えており、今後も厳正に対処していきます。

不適正な鑑定評価を行うことにより、そのような不動産現物出資の実行を助けることは、不動産鑑定士への社会の信頼を裏切るものです。どうか、そのようなことのないよう、受託に当たっては細

心の注意と、信頼に応える毅然とした行動をお願いいたします。

以上

証券取引等監視委員会 情報受付窓口

Tel: 03-3581-9909

<https://www.fsa.go.jp/sesc/watch/>

