

「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（案）」に対するご意見への対応

	ご意見	理由	ご意見への対応
1	P.5 (2)注意を怠らなかつたことの証明とは「弁護士等の証明」でしょうか。仮に違う場合、具体的な証明方法はどのようなものでしょうか。	「弁護士等の証明」が前提となっている以上、連帯支払い義務者の中に、当然弁護士等が含まれるべきと考えます。	証明の内容については、列挙されている条文を参照してください。具体的な証明方法は個別の事案に応じたものとなると考えられます。
2	P.12 2(3)③の「被担保債務者の資産状況等を調査して十分な弁済能力があると認められる場合」以外は担保権の付着している不動産の現物出資はできなくなると読めますが、それで良いですか。	被担保債権者の資産状況の調査の実務責任者は、弁護士や公認会計士であり、不動産鑑定士においては「弁護士等の証明」で足りると考えます。	抵当権の設定等、対象不動産の登記の内容については、不動産鑑定士が対象不動産の確認において留意すべき事項のひとつである一方、当該不動産の現物出資財産としての適格性に関する判断主体は、⑤のとおり弁護士等です。
3	(4)価格の種類（P.10）、に次の内容を追加することを要請します。「既に設立されている会社が、当該底地又は隣接地を併合し既存資産と一体として利用することを目的として現物出資が行われることがあるが、この場合の鑑定評価は、併合後の資産の財務諸表を構成するための当該資産の内訳としての時価評価となる。したがって、求める価格の種類は限定価格ではなく、現物出資後の一体利用地を前提とした正常価格としての当該資産の内訳価格を表示するものであり、求める価格の種類は正常価格である。」	実務上良くあるケースでは、借地権付建物を所有する会社が、当該底地の現物出資を受けることがあり、依頼者・鑑定士双方から質問を受けることがあります。隣接地併合のケースも含め、依頼目的及び評価条件の設定並びに価格の種類が如何によって鑑定評価額が大きく異なることになるので注意が必要であるということが理由です。	貴重なご意見として承ります。
4	上記に関連して、TMK や SPC が現物出資された財産を運用対象とするケースは非常に例外的であるであるので、価格の種類が特定価格となる場合の記載は誤解を生じさせるおそれがある。	現物出資に関連した鑑定評価における価格の種類は正常価格であることを周知徹底することが必要であり、無用な混乱は避けるべきと考える。	貴重なご意見として承ります。
5	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（案）の P.15(2)①建物の用途を変更すること等が最有効使用である場合について、用途を変更することは「現況評価」とは明らかに異なるものであり、対象不動産が最有効使用の状態になれば、相応の減価を行って価格を求めるべきである。	「現物出資に係る鑑定評価額は…払込財産額の基礎となるものである。」（P.4）ことを考慮すると、「現況に基づく評価が原則である」（P.9）。「建物の用途変更等の追加投資を行うことが最有効使用」であっても、現物出資の目的となる不動産は追加投資される前の状態にある。たとえ用途変更の実現性及び追加投資額の妥当性が十分に説明可能であったとしても、価格時点においては（用途変更前の）状態に変わりはなく、それを加味して評価を行うことは現況と異なる条件を付すものであり、「現物出資の目的物を過大に評価」する可能性を少なからず内包し、「第三者の利益を害する懸念」を生じせしめるものである。	P.14 のとおり、現物出資を依頼目的とする鑑定評価であっても、通常の鑑定評価と変わりはありません。したがって、対象不動産の最有効使用に基づく鑑定評価を行うこととなります。

6	<p>今回の不正増資事件の重大性に鑑みて、現物出資の鑑定評価に、独立の第三者である不動産鑑定士による審査を義務づけるべきであると考ええる。</p>	<p>現物出資の鑑定評価には、財表ガイドラインは原則として適用されず、また、証券化実務指針も「特定目的会社が財産を受け入れた後に、当該財産を運用対象とする予定である場合」にのみ適用される。つまり、現物出資の鑑定評価の大半が審査不要という立付けとなっていると理解している。また、今回の不正増資事件は会社法所定（弁護士等の証明など）の手続を踏んでいるにもかかわらず発生しており、証券取引等監視委員会もそのホームページ等から、かなり問題視していることがうかがえる。今回の事件の重大性に鑑みると、鑑定評価の信頼性を回復させることが喫緊の課題であり、業界自身が思い切った自助努力の方針を対外的に打ち出すべきであると考ええる。なお、現行の鑑定書審査制度では審査担当者に外観的独立性（鑑定業者に支配従属されていないこと等）の保持を義務づけていないため、依頼者以外の鑑定書ユーザーの視点に立てば、審査の信頼性に疑問が残るといわざるを得ない。ゆえに、「独立の第三者」による審査を義務づける点を特に強調しておきたい。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
7	<p>1.(4)価格の種類について 「特定目的会社が財産を受け入れた後に、当該財産を運用対象とする予定である場合」には特定価格として求める旨が規定されているが、特定価格と正常価格との異同を明確にするために、①資産流動化計画等が対象不動産の具体的な運用をどのように予定しているのか、また、②資産流動化計画等と標準的な運用計画との異同点は何なのかについて、鑑定評価書に記載させるべきではないか。また、対象不動産の正常価格と特定価格との異同についての鑑定士の判断及びその根拠を鑑定評価書に明示させるべきではないか。</p>	<p>証券化不動産の鑑定評価では、価格の種類を「特定価格」として求め、かつ、特定価格＝正常価格と判断しているものがほとんどである。なぜ、正常価格と特定価格とが同額になるのか、現行の鑑定評価書からは全く判断できない。鑑定評価書が投資家等の投資意思決定に資するためにはこの点の改善が必要である。私見では、資産流動化計画等に基づく対象不動産の運用計画が標準的な運用計画より優れていれば、特定価格＞正常価格となり、資産流動化計画等に基づく対象不動産のそれが標準より劣っていれば、特定価格＜正常価格となると考える。</p>	<p>「証券化対象不動産の鑑定評価に関する実務指針」の内容になると思われます。貴重なご意見として承ります。</p>