



こうした流れの中で、「株式会社NESTAGE関係者らによる現物出資制度を悪用した偽計事件」が発生したものである点が、今回のポイントと言えるのではないだろうか。

つまり、これまでは、第三者割当増資において、架空増資であるにもかかわらず出資先を様々に偽装することで真の出資があったように見せかける等の「技法」により、不公正ファイナンス、偽計を犯してきた者を摘発してきたのであるが、そもそも出資が現物財産で、その評価額が水増しされていれば、そうした「技法」を用いることなく、不公正ファイナンス、偽計を犯すことができるのである。だからこそ、そうした現物出資対象財産の評価額の適切性の確保が、我が国市場の公正性を守る上で不可欠となる訳である。

現物出資制度について、やや制度的なことを述べると、会社法第207条に定める「金銭以外の財産による出資」であり、当該財産が過大評価された場合、他の株主との間で不平等を招き、資本充実原則にも反することとなることから、財産評価は原則として裁判所の任ずる検査役の調査によっているものである。

しかしながら、例外として、

- (1) 発行済み株式の10%以下の場合
  - (2) 総額が500万円以下の場合
  - (3) 市場価格ある有価証券について市場価格以下での出資の場合
  - (4) 弁護士・公認会計士・税理士の証明を受けた場合。ただし、不動産の場合は不動産鑑定士の証明も同時に必要。
  - (5) 弁済期が到来している当該会社に対する金銭債権について、それに係る負債の簿価以下での出資の場合
- が認められている。

そして、近時、当委員会が注視している不動産現物出資案件は、(4)に該当し、所定の方々の証明を受けていることをもって、検査役の調査が不要となっているものである。

このため、こうした案件では、弁護士・公認会計士・税理士及び不動産鑑定士の方々の適正な証明が求められる訳である。

当委員会のこうした注視に対して、関係者においても、適正な鑑定評価のための各般の施策が講じられてきた。

(社)日本不動産鑑定協会では、22年5月にホームページ上に「コラム証券取引等監視委員会」を開設し、当委員会事務局からの情報提供を受けながら、同協会において、会員向けに不動産の現物出資を利用した不公正ファイナンスに関する注意喚起を行っていただいているところである。

さらに、22年8月25日には、国土交通省土地・水資源局地価調査課長より、同協会会長に対して、「会社法上の現物出資の目的となる不動産の鑑定評価の適正な実施について」(国土鑑第30号)が出されている。その中では、「現物出資の目的となる不動産の価格が、仮に不適切であった場合には、現物出資を受けた会社の財務基盤が損なわれるほか、多数の投資家に損害を与える原因ともなることなどから、現物出資を伴う第三者割当増資が適切に行われているかは、証券取引等監視委員会において重大な関心をもって注視している事項の一つとなっており、今般、同監視委員会より、現物出資される財産が不動産である場合の当該不動産にかかる鑑定評価の適正性の確保について要請を受けたところ

である」として、「昨今の経済状況等を踏まえ、引き続き適切な鑑定評価が確保されるよう、上記留意点の改定及びその理解の促進に努められたい。併せて、貴協会員に対して、鑑定評価の依頼目的や依頼者及び提出先等の確認、対象不動産の確認を徹底するほか、公平な鑑定評価を害する恐れのあるときには依頼を謝絶する等、適正な鑑定評価が実施されるよう周知を図られたい」との通知が行われたところである。

同協会においては、先般、「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」の制定が行われたと聞いており、また、当委員会としても、現物出資証明に携わる他の関係者への説明の機会も設けているところである。

こうした関係者一丸となった取組みにより、現物出資を悪用した不公正ファイナンスが未然に防止されるよう、当方としても、関係者への情報提供、協力関係の一層の強化に取り組んでいきたいと考えている。

\*文中、意見に関わる部分は、筆者の個人的見解です。

・ 筆者紹介 寺田達史

岐阜県出身 1984年東大法学部卒業後、大蔵省(当時)に入省。金融庁総務企画局、証券取引等監視委員会、検査局勤務を経て、2009年金融庁総務企画局市場課長。2010年7月30日より現職(証券取引等監視委員会事務局総務課長)

■ 証券取引等監視委員会ホームページ

<http://www.fsa.go.jp/sesc/>

■ 証券取引等監視委員会では、新着情報やその活動状況を配信しております。

<http://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.htm>