

平成26年(ワ)第259号 損害賠償等請求事件

原告 對 馬 靖 人

被告 藍澤證券株式会社 外1名

### 最終準備書面

平成29年3月3日

静岡地方裁判所沼津支部民事部1A係 御中

被告藍澤證券株式会社

訴訟代理人弁護士 本 杉 明



訴訟復代理人弁護士 佐 伯 理



同 鏡 味 靖



同 瀬 川 哲



#### 第1 本件の争点等

##### 1 原告の請求

##### (1) 主位的請求

原告は、被告藍澤證券に対する主位的請求として、本件商品について目論見書どおりの運用がなされなかったことないしは被告藍澤證券が目論見書どおりの運用をさせる義務を怠ったとことを理由に、債務不履行に基づく損害

賠償請求をしている。

## (2) 予備的請求

また、原告は、被告藍澤証券に対する予備的請求として、説明義務違反ないし金融商品取引法17条違反を理由に、不法行為に基づく損害賠償請求をする（原告準備書面（9）・6頁以下、原告準備書面（3）・2頁以下）。

## 2 争点

### (1) 債務不履行関連

そして、本件の争点は、債務不履行の主張につき、①純資産価格下落及び分配金の減少について被告藍澤証券が原告との関係で目論見書通りに運用されるよう管理監督すべき義務を負っていたか否か、②被告藍澤証券が同義務を負っていたとしてその義務を怠ったか否か、である。

### (2) 不法行為関連

また、不法行為の主張については、③被告藍澤証券が説明義務を尽くしたか否か、④被告藍澤証券が「虚偽記載等のある目論見書等を使用して有価証券を取得させた」（金商法17条）か否か、⑤慰謝料請求の可否、⑥消滅時効完成の有無、である。

## 第2 債務不履行を構成する余地がないこと（争点①②）

### 1 原告の主張

上記のとおり、債務不履行に関する原告の主張は、「目論見書どおりの運用がなされなかったところ、被告藍澤証券が目論見書どおりの運用をさせる義務を怠った」というものである〔原告準備書面（9）・6頁、同準備書面（3）・2頁以下〕。

### 2 目論見書の記載と異なる運用がなされたという事実自体存しないこと

#### (1) 鑑定評価額に関するリスクが明記されていること

ア 原告は、純資産価格の算出方法として、目論見書（甲2の1）に収益

還元法を用いると記載されているにもかかわらず、管理会社がこれを一方的に変更したとして、目論見書の記載とは異なる運用がなされていたと主張する。

イ しかし、そもそも甲8号証から明らかなおり、純資産価額の決定の再開後に採用された「早期売却を前提とする評価額」は、あくまで収益還元法に重きを置いた上で、早期売却を前提とした一定の修正を加えたにすぎない（須藤調書5頁）。

ウ 本件における純資産価額下落の原因は、買戻し請求殺到のために不動産を早期売却する必要に迫られたために「早期売却を前提とする評価額」を採用した点にあるところ（甲8，須藤調書5頁～6頁）、前述のとおり、この評価方法は、あくまで収益還元法に重きを置いた上で、早期売却を前提とした一定の修正を加えたものである（甲8，須藤調書5頁）。

エ ところで、この点に関連し、目論見書（甲2の1）には、「鑑定評価額に関するリスク」として「同じ物件について鑑定を行った場合でも、不動産鑑定士、評価方法、調査方法または調査時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。」と記載されている（甲2の1・36頁）。つまり、本件商品に関する不動産の評価方法は収益還元法に限定されていないのであって（須藤調書4頁～5頁）、収益還元法とは異なる評価方法が採用され得ることが明記されているのである。

オ つまり、本件商品の投資対象である不動産の評価に関し、目論見書の記載と異なる運用がなされたという事実はない。

## (2) 分配金の支払についても目論見書の記載どおりであること

ア また、本件商品の分配金については、不動産収益の総額から費用の総額を控除した総額が支払原資となることが目論見書に明記されている（甲2の1・3頁，5頁の図）。

イ すなわち、投資対象たる不動産が減少すれば、分配金の支払原資となる

べき不動産収益も減少するのであるから、投資家に対して支払われる分配金額も減少するという関係にあることが当然の前提となっているのである。

ウ 本件では、買戻し請求の殺到に対応するため、投資対象不動産の早期売却を余儀なくされてしまった（甲7）。その結果、投資対象不動産自体が減少したため、得られる不動産収益の総額も減少し、結果的に分配金の額も下落してしまった。

エ このように、目論見書の記載に反する分配金支払がなされたという事実も存しない。

### (3) 借入制限の超過も存在しない

ア そして、原告は、目論見書に記載された借入比率の制限に反して借入れがなされていたなどとも主張する。

イ しかし、目論見書（甲2の1）には、「営業者の借入に関するリスク」として「管理会社も受託会社も、各営業者又はリミテッド・パートナーシップによる借入および債務負担などの投資活動をコントロールする法的な権限を有していません。」と明記されている（甲2の1・34頁）。つまり、投資対象たる不動産を運営する各営業者については、何ら借入制限は設けられていないのである（甲2の1，須藤調書6頁～7頁）。

ウ したがって、この点についても、目論見書の記載と異なる運用がなされたという事実はない。

### (4) まとめ

上記のとおりであり、本件においては、そもそも目論見書の記載に反する運用がなされたという事実自体存しない。したがって、この点を前提とする原告の債務不履行の主張に理由がないことは明白である。

### 3 目論見書どおりの運用をさせる義務を負わないこと

上記のとおり、そもそも目論見書の記載に反して運用がなされたという事実

がない以上、被告藍澤証券が債務不履行責任を負う余地はないが、念のため、原告が主張する「債務」についても以下に述べる。

(1) 販売会社にすぎないこと

ア そもそも、被告藍澤証券は本件商品の販売会社であって、顧客である原告と本件商品とをつなぐ窓口であったにすぎない。

イ 前述のとおり、評価方法の変更の点、分配金支払の点、そして借入制限の点について、目論見書の記載と異なる運用がなされたという事実自体が存しないのであるが、いずれにしろ、評価方法の変更等といった事項については管理会社が決定することであり、販売会社にすぎない被告藍澤証券が関与することはできない。

ウ そうである以上、被告藍澤証券が、管理会社に対して目論見書どおりの運用をさせる義務など負うことなどあるはずがない。

(2) 形式上の受益権者であることとの関係

ア また、原告は、被告藍澤証券が本件商品の実質的な受益者とされていることを根拠に、目論見書どおりの運用をさせる義務を負うとも主張している [原告準備書面 (3)・3頁以下]。

イ しかし、目論見書上 (甲2の1)、形式上の受益権者である被告藍澤証券が実質的受益権者のために行使することができるものとされているものは、①分配請求権、②買戻請求権、③残余財産分配請求権、④損害賠償請求権、⑤受益者総会での議決権に限られている。

「目論見書どおりに運用させる義務」、すなわち、管理会社の運用方法等について指示する権限などどこにも含まれていない。

(3) まとめ

このように、被告藍澤証券は、原告が主張するような「目論見書どおりの運用をさせる義務」など負っていないのである。

#### 4 まとめ

以上のおりであり、そもそも、本件商品について目論見書の記載どおりに運用がなされなかったという事実自体存在しないし、被告藍澤証券が、原告との関係で、「管理会社に対して目論見書どおりの運用をさせる義務」を負うこともない。

したがって、被告藍澤証券が債務不履行責任を負うことはあり得ない。

### 第3 説明義務違反の主張について（争点③）

#### 1 原告の主張

原告は、被告藍澤証券に対する予備的請求として、①原告が形式的受益者ではないこと、②原告が被告藍澤証券に対して自己に代わって受益権を行使するよう依頼したとしてもそれに応じる義務がないと被告藍澤証券が考えていること、③純資産価格の算定方法が一方的に変更されて純資産価格下落が生じる可能性があること、④分配金の算定について目論見書どおりにはなされないこと、⑤ファンドの借入制限に関する目論見書の記載が虚偽であること、の5点について須藤が説明義務を尽くさなかったとして、説明義務違反の主張をしている[原告準備書面(9)・7頁、同準備書面(3)・5頁]。

#### 2 本件商品の仕組み

- (1) ところで、本件商品の仕組みを簡潔にいうと、間接的に不動産（収益源物件）に投資し、投資対象不動産（収益源物件）から得られる不動産収益を源泉として投資家に分配するというものである（甲2の1・5頁の図、乙4の1・図、須藤調書3頁～4頁）。
- (2) つまり、本件商品は不動産を投資対象とするものであるため、当然のことではあるが、投資対象たる不動産価値の変動により本件商品の純資産価格も変動し、また、得られる不動産収益が変動すれば分配金額も変動することになる。

### 3 本件における説明義務の対象

- (1) 上記のような本件商品の内容に照らすと、被告は、顧客に対する本件商品の勧誘に当たり、純資産価格の変動に関するリスクとして、投資対象たる不動産価格（評価額）が下落すれば本件商品の純資産価格も下落し、また、それに伴う収益性の悪化により分配金の額も減少するおそれがあること（以下「価格変動リスク」という。）について説明する義務を負う。
- (2) 他方で、顧客に対して上記内容を説明すれば、顧客は、投資対象不動産の価格ないし評価額の下落により本件商品の純資産価格も下落する可能性があるということを十分に認識した上で、本件商品を購入するか否かを決定することができる。
- (3) したがって、本件商品の勧誘に当たっては、価格変動リスク（投資対象たる不動産価格（評価額）の下落によって本件商品の純資産価格が下落し、また、分配金の額も減少するおそれ）を説明すれば足りるのである。
- (4) なお、不動産の価格は幾つもの要因が複雑に重なり合って変動するものであり、被告が本件商品の勧誘をするに当たり、投資対象不動産の価格下落要因たり得る全ての事項について説明することがおよそ不可能であることはいうまでもない。つまり、「不動産価格下落の要因ないし理由」の具体的内容についてまでは説明することを要しないというべきである。

### 4 そもそも説明義務の対象外であること

上記のとおり、本件商品の販売に当たっては、前記価格変動リスクについて説明すれば足りるのであって、原告が主張する①②の点についてはそもそも説明義務の対象外である。

### 5 前提自体の誤りと目論見書の記載

- (1) また、原告は、純資産価格の算定方法が一方的に変更されること（前記③）、分配金の算定が目論見書どおりになされないこと（前記④）及び目論見書の借入制限の記載が虚偽であること（前記⑤）についても説明義務が果

たされなかったと主張する。

- (2) しかしながら、何度も述べているとおり、分配金の算定は目論見書どおりに行われているのであって、これが目論見書どおりになされないという前提自体誤っている。そして、借入制限の点（営業者の借入れが何ら制限されていないこと）、純資産価格の算定方法の点（収益源物件の評価方法が収益還元法に限定されないこと）についても、原告が購入前に目を通して目論見書に明記されているのである（甲2の1・34頁，36頁）。

#### 6 須藤が説明義務を尽くしたこと

- (1) 須藤は、原告に対し、平成17年4月11日、被告藍澤証券の三島支店において、あらかじめ原告に渡していた本件商品の目論見書及び販売用資料（甲2の1，乙4の1）を用い、本件商品の内容及びリスクについて説明をした（甲3の1，須藤調書2頁～4頁）。この際、須藤は、前述の価格変動リスクについても説明している（須藤調書4頁・7頁）。その後、原告が2回目，3回目に本件商品を購入した際も、須藤は、各販売時における販売用資料と目論見書を原告に交付している（甲2の2・3，乙4の2・3，須藤調書7頁）。
- (2) 原告は、東京大学工学部を卒業後、富士通株式会社に27年間勤め、最終的には同社の事業部長代理の役職にまで上り詰めた。そして、原告は、富士通を退職後の平成6年には自ら会社を設立し、長年にわたって同社を経営するなど（原告調書22頁，24頁）、頭脳明せきな人物であった。また、原告は、本件商品以外にも、投資信託や公社債、外国証券の取引経験があった（乙5，原告調書25頁～28頁）。
- (3) そして、本件商品が間接的に不動産に投資するものであって、価格変動リスクが存在することについて原告が十分に理解・認識していたことは自ら供述しているところである（原告調書41頁）。
- (4) このように、須藤は、本件商品の価格変動リスクにつき、販売用資料や目



論見書（甲2の1ないし甲2の3，乙4の1ないし乙4の3）を用いて十分な説明をし，原告も，価格変動リスクについて認識・理解していたのであり，須藤が説明義務を尽くしていたことは明らかである。

7 その他のリスクについても目論見書に明記されていること

なお，「鑑定評価額に関するリスク」（投資対象不動産の評価に当たって収益還元法以外の方法が排除されているわけではない点），また，「営業者の借入に関するリスク」（営業者等について借入制限が設けられていない点）等につき，目論見書に明記されていることは何度も述べているとおりである（甲2の1・34頁，36頁等）。

8 まとめ

上記のとおり，須藤は，原告に本件商品を販売するに当たり，本件商品の内容及びリスクについて十分に説明している。本件で説明義務違反が問題となる余地はない。

第4 金商法17条違反の主張について（争点④）

1 原告の主張

なお，原告は，被告藍澤証券が「虚偽記載等のある目論見書等を使用して有価証券を取得させた」として，金商法17条の責任についても主張している。

2 虚偽記載等がないこと

(1) 原告の当該主張は，投資対象不動産の評価方法，分配金の算出方法及び借入比率の点について，目論見書の記載どおりの運用がなされなかったことを前提にしており，その上で，目論見書には必要な事実の表示が欠けているとするものである〔原告準備書面（3）・6頁以下〕。

(2) しかしながら，そもそも，これらの点について目論見書の記載に反した運用がなされたという事実自体存しないことは前述のとおりである。また，目論見書（甲2の1）には，「鑑定評価額に関するリスク」として，本件商品

に関する不動産の評価方法が収益還元法に限定されていないことが明記されている（甲2の1・36頁）。

(3) そして、分配金の額についても、「不動産収益の総額から費用の総額を控除した総額を支払原資とする」という、目論見書に明記されているとおりの方法で算定されている（甲2の1・3頁，5頁の図）。分配金の減額は、殺到した買戻し請求に対応するために投資対象不動産の早期売却を余儀なくされた（甲7），投資対象不動産自体減少して得られる収益総額も減少してしまったからである。

(4) さらに、目論見書（甲2の1）には、「営業者の借入に関するリスク」として各営業者については借入制限が設けられていないことも明記されている（甲2の1・34頁）。

(5) このように、本件商品の目論見書（甲2の1ないし甲2の3）については、「重要な事項」についての虚偽記載もなければ、重要事項若しくは誤解を生じさせないための必要事項に関する記載の欠落もないのである。

### 3 まとめ

したがって、そもそも、本件商品の目論見書（甲2の1ないし甲2の3）は虚偽記載等のある目論見書ではないから、被告藍澤證券が金商法17条の責任を負うことはあり得ない。

## 第5 慰謝料請求について（争点④）

### 1 原告の主張

原告は、①被告藍澤證券が原告に対して本件商品の販売拒否をした、②原告が損害賠償を求めた原告に対して「違法行為に当たる疑いがある」と述べて原告を萎縮させた、③代理人として水野弁護士をたてた上で無意味な調停を申し立て、いたずらに時間を経過させて解決を遅らせた、④原告の質問に真正面から答えず、事実を隠ぺいして8年近くもの時間を経過させた、などとして、被

告藍澤證券が原告に対して慰謝料支払義務を負うと主張している〔平成28年9月16日付け慰謝料請求についての主張〕。

## 2 何ら問題のない行為であること（①ないし③について）

(1) まず、①についてであるが、契約自由の原則に照らし、原告からの購入申込みに応じるか否かはそもそも被告藍澤證券の自由であって、この点に関しては何ら問題がない。

なお、念のため理由について述べておくが、原告は、本件商品の純資産価格下落後、被告藍澤證券の本店にも苦情を申し入れており、担当者であった須藤では対応しきれず、当時の三島支店支店長であった小幡支店長、そして本社の有泉営業管理部長へと対応者が代わっていた（須藤調書8頁、原告調書13頁）。そして、この時点において、被告藍澤證券としては、原告との間の紛争について法的解決を図る必要もあり得る状況にあった。そのため、被告藍澤證券は、原告との間で通常の取引を継続することは困難と考え、そのような対応をしたのである（甲40・54頁以下）。

(2) また、②については、原告の要求自体、金商法で明確に禁じられている損失補てん行為とされかねないのであって、そのような回答をすることは証券会社として当然の対応である。

(3) そして、③についてであるが、現実に発生している紛争について弁護士に委任することが違法と評価されるはずがない。

## 3 そもそも事実隠ぺいなどないこと（④について）

なお、原告は、被告藍澤證券が事実を隠ぺいしているなどと述べているが、原告の完全な思い込みにすぎない。当然のことながら、被告藍澤證券は事実隠ぺいなどしていないし、事実隠ぺいに関する裏付けも一切ない。

## 4 まとめ

以上のとおりであり、原告が主張する前記①ないし④については、いずれも何ら問題ない対応であって、違法と評価される余地は全くない。したがって、

被告藍澤証券が、原告に対して慰謝料支払義務を負うこともあり得ない。

## 第6 消滅時効について (争点⑥)

### 1 既に消滅時効が完成していること

これまでに述べてきたとおり、そもそも被告藍澤証券が不法行為責任を負うことはないのであるが、万が一、不法行為責任を負うとしても、原告に対する損害賠償債務は既に時効消滅している。

### 2 原告の主張

この点につき、原告は、消滅時効の起算点について、早くても平成24年8月であるとする〔原告準備書面(10)・26頁〕。

### 3 損害及び加害者を知ったこと

(1) しかし、原告は、平成21年1月5日、自ら「第一次の損害賠償請求」と称して、被告藍澤証券に対し、損害賠償を請求する旨のFAXを送信している(乙3・41頁)。また、平成28年9月16日付け「慰謝料請求に関する主張」においても「被告藍澤証券に損害賠償請求を求めた」としており〔同書面・1頁〕、尋問においても「これは明らかにおかしいから賠償してくれという要求をした」と述べている(原告調書12頁)。

(2) 原告自身、その陳述書(甲40)において、本件商品の純資産価格下落後に小幡支店長から聞いたリスクは、須藤からは説明を受けていないものだったと明確に述べている(甲40・38頁)。そのため、原告は、被告藍澤証券に対し、本件につき、平成21年1月5日、損害賠償として「本件商品を購入しなかった前の状態に戻して、購入時に支払った金銭などを返却すること」を求めたのである(甲40・40頁～41頁)。

(3) つまり、原告は、平成21年1月5日時点において、須藤による説明義務違反の事実を認識し、被告藍澤証券に対して損害賠償請求をしているのであるから、どんなに遅くとも、同日時点までに「損害及び加害者」を知ってい

たことは明らかである。

(4) したがって、消滅時効の起算日は、遅くとも平成21年1月5日である。

#### 4 時効期間の経過と消滅時効の援用

(1) 上記のとおり、消滅時効の起算日は平成21年1月5日であるところ、既に平成24年1月5日は経過している。

(2) なお、原告が被告藍澤証券に対して民事調停を申し立てたのは平成25年3月18日であり、同調停は時効期間経過後に申し立てられたものであって、民法151条による時効中断効は生じない。

(3) そして、被告藍澤証券は、平成27年10月23日の弁論準備手続期日において、上記消滅時効を援用する旨の意思表示をした。

#### 5 まとめ

上記のとおりであり、そもそも被告藍澤証券が原告に対して不法行為責任を負うことはないのであるが、万が一不法行為が成立したとしても、それに基づく損害賠償義務は既に時効消滅した。

したがって、いずれにしろ、被告藍澤証券が不法行為に基づく損害賠償責任を負うことはない。

#### 第7 結語

以上のとおりであり、原告の被告藍澤証券に対する主位的請求（債務不履行）にも予備的請求（不法行為）にも、全く理由がないことは明らかである。

よって、原告の請求は棄却されなければならない。

以上