

陳述書 對馬靖人

はじめに

平成20年12月、それまで私が3回に分けて購入した「レジット」の不動産評価方法がある日突然変更され、一瞬にして1000万円近い資産が失われたという事件が発生しました。

当然、私はこのような価格操作に納得せず、事件直後から主に藍澤證券を相手に様々な調査をしてきました。

あれから8年近くが経とうとしています。当初は、この事件について全く理解できなかつた私ですが、血のにじむような努力の末、平成26年に訴訟を提起しました。

きっと裁判においては、藍澤證券やファンドクリエーションが、自らの正当性を証明するために、一連の不可解な行動について説明をしてきてくれるのではないかと期待しましたが、その期待もむなしく、訴訟も終盤に突入しました。

しかし、これまで、10年にわたる私と関係者のやり取りを通じて分かったこともあります。この陳述書では、これまでの私と関係者のやり取りを中心に、それを通じて私がどのように感じ・考えてきたのかについて記します。かなり長くなりますが、何分、10年間にわたる期間の出来事である上、原告である私自身の意見を十分に述べられる場は限られていると思いますので、お付き合いいただければ幸いです。

また、この陳述には、いろいろな関係者が登場しますし、長期に渡ることを述べますので、別紙の「関係者一覧」および「年表」を適宜ご参照いただくようお願いいたします。そうすることによって、事件全体の中のどの部分を述べているのか、はっきりすることでしょう。

なお、被告藍澤証券側の関係者は、名目的な管理会社である F C インベストメント・リミテッドのことも実質的な管理会社である株式会社ファンドクリエーションのことも、ほとんどの場合に区別することなく「管理会社」と呼んでいたもので、それに倣って、この陳述でも同様の呼び方をします。

この陳述では、被告藍澤証券側の関係者と私とのやり取りを中心に、私がどのように考えたのかなどを述べます。私は、本事件の真相解明に努めたのですが、被告藍澤証券側の関係者は私の質問などに答えなければ事件の真相を隠し通せるとでも思ったのでしょうか、子供がするような幼稚な行為で隠そうとします。そんなことをすれば、その人を疑ってくださいと述べているようなものです。このことに被告藍澤証券側の関係者は気がつかなかったようです。彼らは追い詰められていき、もはやすべてをさらけ出すという潔い態度をとるしかない状況になったと私は思うのですが、粘りに粘っていれば何とかなると考えていたようです。本事件では不適切な行為が組織的に一丸となってなされたために、関係者個人は違法性の意識が希薄なのかもしれません。被告藍澤証券側の関係者と私とのやり取りの中のこうした面についてもご注目いただくようお願いいたします。

本事件においてはこうした幼稚なことだけでなく、私に精神的な危害が及ぶようなこともありました。被告藍澤証券側の関係者は、私を村八分にするような販売拒否を実施しました。私に対して差別的な扱いをして精神的な苦痛を与えたのです。さらに、(被告藍澤証券が当然答えるべき) 私の質問に回答しないだけでなく、被告藍澤証券は私の正当な質問を封じるための行動を意地悪く行なって、本事件の解明を手間と時間のかかるものにして、私を苦しめました(私の邪魔をして、私が本事件を解明できずに悩んでいることを「私に真相解明などでき

はしない」と被告藍澤証券は高をくくって嘲笑っていたのでしょうか)。なお、被告藍澤証券が行っている村八分のような販売拒否は、私が再三やめるようにと頼んでいるにもかかわらず、依然として現在も継続しており、私は被告藍澤証券に虐げられた状態のままです。さらに、被告藍澤証券は私の行為を証券取引法の損失補てんという違法行為に当たる疑いがあると述べるなど、私の真相解明の活動を委縮される言動をしたことは、どうにも許せないことです。このような本事件の周辺に発生した私を苦しめた出来事にもご注目いただくようお願いいたします。

自己紹介（住所、年令、職業など）

私は、静岡県三島市に住む現在71歳の高齢者です。私の職業はソフトウェアエンジニアです。「コンピュータ、ソフトなければただの箱」といわれるように、コンピュータに有用な仕事をさせるには、ソフトウェアが必要です。私は、そうしたソフトウェアを開発する仕事を昭和42年（1967年）から、50年間ほど行ってきました。高齢者は、ソフトウェアを開発することができない、プログラミングなどは無理だと述べる人もいますが、私は現在でもソフトウェアを開発する仕事をしています。

ところで、一般に金融商品においては、そこに現れる各種の金銭データなどの値が増減したり、形を変えたりします。これは、あるルールに従って変化するものであり、市場の相場を表す数値などの外部環境による影響も受けます。確率事象に左右されるのです。コンピュータの中においても、あるルールにしたがってコンピュータ内部のデータの値が増減したり、形を変えたりします。そして、内部のデータは外部のデータなどによる影響も受けます。こう考えると、金融商品の

値動きの仕組みとコンピュータ内部のデータの変化の仕組みは、よく似ています。違いの主要部分は、金融商品に適用されるルールとコンピュータに適用されるルールが異なる点です。ですから、金融商品に適用されるルールに関する知識を身につければ（これは面倒なことですがこれがなされた暁には）、私のようなソフトウェア開発者にとっては金融商品の値動きの仕組みを理解することが比較的簡単にできるものです。

話はかわりますが、交通事故などが発生した場合、その様子は事故の物理的な状態を見ることによって理解が進みます。ですから、事故の当事者はその原因などに関して、意見を述べたり議論をしたりすることが普通ですし、これは比較的簡単にできることです。

これに比べて、金融商品のトラブルの場合には、物理的な実体がないために、その様子を目で確認することが困難です。そこに現れる各種の数値データとそこに適用されるルールを頭に置いて、どのようなトラブルなのかを頭の中でシミュレートすることによって、トラブルの様子を目で見たのと同じように知ることになります。実は、コンピュータのソフトウェアにバグなどのトラブルが発生した場合もこれと同じです。そこに現れる各種の数値データとそこに適用されるルールを頭に置いて、どのようなトラブルなのかを頭の中でシミュレートすることになります。こうすることによって、まるでトラブルの様子を物理的に見たのと同じように理解することができ、バグの原因究明に結びつきます。

私は、ソフトウェアの開発を職業として50年も行なっているので、物理的に見えないソフトウェアのトラブルをまるで目を見たかのように理解することが上手になりました。ソフトウェアも金融商品も物理的な実体のあるものではなく、いわば情報を扱うという意味でよく似

たものです。物理的な実体を伴わない情報産業の申し子ですので、ソフトウェアも金融商品も似た面があるのでしょう。ですから、私は金融商品のトラブルについても、まるで目で見ただかのように理解することが上手かもしれません。

自己紹介（レジット事件をとおして気がついたこと）

ここで、物理的な実体を確認することが困難な場合に陥りがちな問題点に関して、レジットの事件を通して私が気づいたことを述べます。それは、確率事象と非確率事象を混同してしまうという問題です。私の場合は職業柄、金融商品のトラブルもソフトウェアのトラブルも目で見ただかのように理解するのが普通であり、その際に、確率事象と非確率事象を峻別するようになってきました。しかし、目で見えないものを扱うことが得意でない方は、確率事象と非確率事象を混同して混乱してしまうことがあるようです。

一般に投資には確率事象が伴いますから時と場合によって異なる結果になるもので、ほとんどの金融商品の価格は確率的な変動の影響を受けます。だからといって、ほとんどの金融商品の価格は、サイコロやルーレットの結果のような確率だけに依存するわけではありません。そこには、確率によって変動しないようなルールや計算式があって、そうしたルールや計算式を適用した結果として、金融商品の価格が決まります。ただし、その際に、そうしたルールや計算式に与えるパラメータには、確率的に変動する外部データなどが含まれます。例えば、不動産の賃貸料は、不動産の賃貸市場の動向などによって確率的に変動するものだと捉えるという具合です。

このように捉えて、確率事象と非確率事象を明確に区別すればよいのですが、もしも区別しそこなった場合には誤解が生じて、オレオレ

詐欺の場合のように騙されてしまうかも知れません。たとえば、金融商品の価格がどのように下落したとしても確率事象だから仕方がないとか、元金が保証されていないのだから仕方がないとか、という誤った認識をしてしまう人もいます。

しかし、私の場合は、レジットに発生した物理的に見るのが困難で目で確認しにくい本事件を、確率事象と非確率事象とに峻別して、まるで目を見たかのように理解してきました。少なくとも、私が理解できないことには納得してきませんでした。一般に金融商品の価格の変化は、ルールや計算式をベースにして、その上に確率的に変動する外部データなどの値を示すことによって明確に説明できるものです。私は、このことを確率事象と非確率事象との区別をつけることによって実感しています。そして、被告らの代理人などがあいまいな説明をしたり、確率事象と非確率事象を混同したりすると、そうした誤りが私にはまるで目を見たかのように分かるようになってきました。

なお、確率事象とはいわばリスク要因であり、非確率事象とは目論見書に書かれたルールや計算式のことです。これらを混同すると、レジットは何をされても、たとえば投資家の資産をかすめ取られたとしても、文句を言えないことになってしまいます。

ちなみに、本事件についていえば、私はレジットのルールなどをしっかりと学習したものの、私の質問に正確に答えていただけなかったので、私は不覚にも本事件の理解に手間取ってしまいました。しかし、これまで研究によって事件の概要は何とか理解できたと考えています。ただし、私には捜査権限がないので、刑事責任を問うのに必要なレベルに達していないかもしれない点に関しては残念なところです。私は本事件の真相究明を切望しています。

自己紹介（株式会社の経営者としての経験）

私は、平成6年（1994年）にアプリテック株式会社というベンチャー企業を立ち上げて、経営を行なってきました。その前は、富士通株式会社に27年間ほど勤務していました。そこでは、幹部管理職向けの教育なども実施されたので、私は投資やリスクに関するある一定の理解をすることができたと考えています。このようにして、リスクを取る覚悟で投資をすることの重要性に関して教育を受けただけでなく、さらにベンチャー企業の経営を自ら行いリスクを取る体験をしてきました。なお、細かな話をすると、準備書面(6)の71頁に記載したレバレッジについても幹部管理職向けの教育の中で学習しました。また、ベンチャー企業の経営においては、バランスシート（貸借対照表）や損益計算書を見ることが必要であり、私はこれらを見ますし、当然のことながら簿記に関する基本的な理解もしています。

私は投資信託の運用者の役割を果たした経験はありませんが、それと同様の株式会社の経営の経験をもっています。すなわち、投資家が投資信託に投資するのではなく、私の経営する会社に投資した場合を考えてみてください。投資家は分配金を得ると同様の感覚で、株式に対する配当を得たいと考えるものですから、経営者の私に配当を求めてきます。特に大株主は、株主総会に先立って経営者の私にROE（株主資本利益率）を高めるようにと注文をつけたりします。このために経営者の私は、高い配当ができるように投資資金を効率的に活用して、利益を得るようにしなければなりません。これは、投資信託の運用者に求められることと同様です。私は、このような経験をもっているため、投資信託の運用者も経営者と同類だと考えて特に厳しい目で運用者を見ることはしませんが、運用者が投資資金を効率的に活用して、高い利益を得るように目指しているかどうかには関心を払うこ

とになります。つまり、私は、本事件を投資家の立場で損害賠償請求をするとともに、運用者の立場からも本事件を公平な目を見て、どのような出鱈目な運用をした結果なのかを考えさせられることになりました。そして、本事件の概要が見えてきた後のことになりますが、私は愕然とさせられることになりました。なぜなら、レジットの運用はあまりにも酷いということが分かってきたからです。

初回のレジットの購入に向けた販売員の訴外須藤とのやりとり

銀行の定期預金の利子がほとんど付かない時代だからというわけではありませんが、金融庁は「個人投資家の金融・資本市場への参加拡大」という政策を推進しており、私はリスクの低い投資を指向していました。たとえば、各国の公国債などのソブリン債に投資する投資信託は、あまり利回りが高くはありませんが銀行利子よりはましであり、かつ比較的にリスクが低いと考えられていて、私はそうした投資をしていました。しかし、ソブリン債だけに投資をすることは、ポートフォリオ（運用資産の構成）の理論では、よくないとされていて、種々の投資対象に分散投資をしてリスクを少なくすることが重要だということを知りました。そこで、たとえば不動産を対象にした投資をしようと考えて、私が住む三島市に支店を構える被告藍澤証券に出向きました。隣の沼津市には、証券会社がいくつかありますが、三島市にはあまりありません。

私が三島市寿町にあった昔の被告藍澤証券三島支店を訪れたときに、そこには女性事務員が何人かいて、事務をとっていたように私は記憶しています。そこで、わたしは用件を告げると、販売員を呼んでくれるとのことになりました。そして、中二階のようなところから、初対面の販売員の訴外須藤が降りてきて、名刺を渡してくれたように私は

記憶しています。

私のような自らの意志で発案して金融商品を購入しようとする人はまだ少ないのかもしれませんが。証券会社ではまず投資に不慣れな顧客を見つけ出して投資に対するアレルギー反応を取り除くか、あるいは時には貯蓄と投資の違いを十分に説明せずに、金融商品の数々のきらびやかなパンフレットを示して、顧客に適当な金融商品を勧めて買ってもらうことが普通なのではないでしょうか。私の場合は、そうした金融商品の導入手続きを省略して、いきなり具体的な金融商品の話に入ったように思います。

私は、リスクの低い投資を考えていることを告げて、訴外須藤の話の聞きました。後の訴外小幡の話によれば、訴外須藤はこの時私に「ハッピークローバー」という公国債などに投資する投資信託を勧めたそうです。しかし、ポートフォリオを考えて、別の投資対象を選びたいと私は考えていたので、それについてはあまり記憶に残っていません。訴外須藤と私は、リスクの低い別の投資対象の投資について話をする中で「レジット不動産証券投資信託」という金融商品に行き当たりました。

販売員の訴外須藤は、レジットについて、単にパンフレットにあるような表面的なことではなく、レジットの仕組みに踏み込んで次のように説明しました。

世間で“マンション経営”と呼ぶ投資方法がありますが、レジットはそれよりもリスクを低くした金融商品です。マンション経営とは、ワンルームマンションなどを1戸（または数戸）購入して、それを貸すことで賃料収入を得るという小規模ビジネスです。このビジネスは、購入したマンションの部屋（戸）に入居者が入らないと賃料収入が得られないという1か0か（あるかないか）というリスクがあります。

レジットの場合は、入居者に人気のあるマンションを（棟単位で）購入しておき、その入居率はほぼ98%以上を維持しているとの実績があるので1か0か（あるかないか）ということではありません。しかも富裕層向けの高級マンションなので、入居率や賃料収入が下がるといふリスクが少ない。

という説明がありました。そして、収益還元法に基づき基準価額を算出するので、入居率が下がったり、賃料収入が下がったりしない限り、基準価額や分配金が下がることは考えられないとのことでした。

レジットは私が目指す金融商品に近いと思い、購入の検討をすることにしました。なお、販売員の訴外須藤は、レジットの目論見書（2005年3月版）を私に渡し、重要な文書なので読むようにと述べました。

収益還元法

私は、家にもどってから目論見書に目を通して、訴外須藤の説明どおり、基準価額の算出の際に最も重要な不動産評価額は、収益還元法という手法で算出されるということが目論見書に明記されていることを確認しました。そこには、収益還元法の計算式まで記載されていて、好感がもてました。後刻私が知ったところでは、その計算式は収益還元法の中でも直接還元法という手法のものでした。

実は、訴外須藤から収益還元法の話聞く以前に、私は収益還元法についてある程度の知識がありました。なぜなら、以前にある不動産会社から聞いた話の中に、私は収益還元法に出くわしていたからです。その不動産会社では、収益還元法で算出した不動産評価額を客に示すことによって、不動産の売買事業を急成長させることができたと自慢していました。その会社は、新宿の三角ビルにオフィスを構えていて、

一般的な不動産の売買価格と収益還元法で算出した不動産評価額とに乖離があるような不動産（収益還元法での評価額よりも売買価格が低い不動産）を見つけ出して客に勧めるようなビジネスをしているとのことでした。不動産の評価手法には、いろいろありますが、経済価値という意味では、収益還元法が最も合理的な手法だという説明に私は納得しました。この私の理解は、後刻、国土交通省が発行した「不動産鑑定評価基準」によっても裏付けられました。そこには、次のように書いてあります。

「不動産の価格は、一般に当該不動産の収益性を反映して形成されるものであり、収益は、不動産の経済価値の本質を形成するものである。したがって、この手法は、文化財（中略）以外のものにはすべて適用すべきものであり、（後略）。」

このようにして、私は収益還元法に関する知識を得たのですが、新宿の三角ビルのその会社で扱っている不動産は、億の単位の価格のものであり、私の財力をはるかに超えるものでした。したがって、私にはそうした不動産を購入することは無理でした。

一般に収益還元法による不動産の評価額は、他のいろいろな金融商品などの利回りに影響されて変動することがあり、他の利回りが高くなると不動産の収益還元法による評価額は低くなるものです。他の金融商品などと比べた相対的な価値が低くなるからです。しかし、長期金利などの利率が低い状況が続く限りは、この影響はあまりないと考えられます。こういう状況下では、次に問題になるのは（というより主要な要素は）賃料収入の額や入居率です。もしも、これらが低くなるようであれば、レジットの基準価額や分配金は低くなってしまいます。ですから、訴外須藤の収益還元法の説明は当を得たものである、と私は思いますし、今でもこの考えは変わりません。ただし、訴外須

藤が追加して説明した次の点は、少し言い過ぎがあると思いました。それは、麻布、赤坂、六本木、麻布十番などの高級マンションなので、賃料収入の額や入居率は安定しているという説明です。訴外須藤は、これまでの実績を述べたのであって、将来のことを断言したのではないでしょうから、この説明には少しばかり言い過ぎがあり、私は賃料収入や入居率の低下というリスクがある程度あると判断しました。

このような説明を受けて、私は、平成17年（2005年）4月7日付で、被告藍澤証券に対して「証券総合取引申込書兼証券総合サービス申込書」を提出して、顧客としての登録を行ないました。この申込書には、顧客側の投資の経験、投資資金の出どころ、投資運用の予定期間などを顧客自身が記入する欄があり、投資の狙いに合った金融商品を被告藍澤証券は推奨・販売しよう（つまり投資の狙いに合わない金融商品には注意を与えよう）と考えているようであり、好感のもてるものでした。

私は、平成17年（2005年）5月16日に、販売員の訴外須藤を通してレジット750口を購入することにしました。1口当たり、10,046円でしたので、手数料等を含め合計金額は7,771,836円でした。これが第1回目のレジットの購入です。

振り返って思う訴外須藤が説明すべきだったリスク

裁判が終わりに近づいた今、私が冷静に考えてみると、販売員の訴外須藤は、レジットの目論見書をしっかりと読んで理解した上で私に説明をしたのではなく、被告藍澤証券社内において販売員への教育などがなされて、そこで教育されたことを受け売りで私に説明したように思います。なぜなら、一つには、レジットの目論見書の内容は、かなり難しいので、何回も繰り返し読み込まないと、理解できないこと

が多いのですが、訴外須藤は目論見書の読み方に関する注意事項などの説明を私にしていなかったからです。

そして、もう一つには、訴外須藤だけでなく、被告藍澤証券の支店長もレジットに関して、どこかで仕入れてきたような同じような説明の仕方、たとえばマンション経営と比較した説明をするからです。

いずれにしても、今回の裁判などによって、レジットに関する理解を深めた後の私が考えるところでは、訴外須藤の説明には不十分な点があったと思います。不十分な点を四つあげるとすれば、① ケイマン籍の外国投資信託、および ② レジットの借入比率、③ 解約・買戻し要求時の特別の運用、④ クラスAの受益件に関する説明となります。

不十分な説明 ① レジットはケイマン籍の外国投資信託である：

販売員の訴外須藤は次のように私に説明しました。レジットは免税・節税のためにケイマン籍の外国投資信託という仕組みを採用していますが、これは気にする必要はありません。しかも、レジットは円建てなので、為替リスクもないと訴外須藤は私に説明しました。

これでは不十分であり、被告藍澤証券が代行協会員となっていて、管理会社の業務の一部を代行するというような説明を訴外須藤は私にすべきでした。しかし、こうした説明はありませんでした。

レジットの管理会社がメキシコの近くのカリブ海という遠方の小さなケイマン島に存在するということは、一般的に私のような投資家にとっていろいろ不便なことでしょう。ですから、そうした不便を少なくするために、被告藍澤証券が代行協会員としてどんな活動を行なうのかをはっきりと説明すべきでした。

もしも、ケイマン島にある管理会社のすべての業務を代行協会員の被告藍澤証券が代行するので、ケイマン籍の外国投資信託であっても投資家に一切迷惑をかけないというのであれば、訴外須藤が私にした

「気にする必要はありません」という説明でよいでしょう。あるいは、ケイマン島に設立された管理会社はペーパーカンパニーであり、実質的には管理会社の業務を代行協会の被告藍澤証券と被告ファンドクリエーションが分担して日本で行うというのであれば、訴外須藤が私にした説明でよいでしょう。しかし、もしもそうでなければ、外国投資信託が投資家にとってどのようなリスクや不便・不都合があるのかを、きちんと説明するべきでした。

不十分な説明 ② レジットの借入比率：

レジットの借入比率については、私がレジットを購入しようとしたときに、もしも本当に40～50%ほどあったのであれば、重大なリスクだということになります。しかし、これを訴外須藤は私に説明していません。一般に、借入比率が高いと、不動産の評価額が下がった場合に、元も子も失うというリスクがあり、ハイリスクの投資に分類されます。ですから、私が購入しようとした金融商品の条件に当てはまりません。したがって、レジットの借入比率に関するリスク説明は非常に重要であり必須です。

ところで、被告藍澤証券は、販売員が重要なリスク説明をし忘れることを防止するためだと思われるのですが、レジットの購入希望者が購入申込みをするときに「追加型株式投資信託お申込確認書（不動産証券型）」という書類に記名捺印することが求められます。この書類には、重要なリスクが書いてあり、購入希望者が記名捺印するときに、重要なリスクを承知していることを訴外須藤のような販売員が確かめやすくしているようです。これは、なかなか素晴らしいシステムなのですが、その書類にレジットの借入比率に関するリスク説明が記載されていなかったのです。ですから、これは訴外須藤の不手際というよりも、その書類を作成した被告藍澤証券の不手際というべきでしょう。

あるいは、訴外須藤のような販売員に、レジットを販売する際に行なう教育が不十分であったか、またはレジットのそのときの借入比率に関して訴外須藤に知らせていなかったという被告藍澤証券の不手際かもしれません。

なお、レジットの事件が発生した後に、その「追加型株式投資信託お申込確認書（不動産証券型）」という書類にレジットの借入比率に関するリスク説明「収益源物件に投資する際・・・金融機関からの借入資金も充当・・・」が追加されました。これは、被告藍澤証券にリスク説明の不手際があったという証拠に他なりません。

不十分な説明 ③ レジットの解約・買戻し要求時の特別の運用：

解約・買戻し要求時の特別の運用については、「追加型株式投資信託お申込確認書（不動産証券型）」という書類に、レジットは換金性が悪いので、換金を6ヵ月間ほど待たされることがあるという6ヵ月ルールに関するリスクが書いてあります。一般に不動産は、換金性がよくないことが知られていますから換金性に関するリスク説明は当然あってしかるべきなのですが、解約・買戻し金が投資家の想定した金額よりも低額になる場合があるという重大なリスクがその書類には書かれていませんでした。これは、その書類を作成した被告藍澤証券の不手際というべきでしょう。

投資家がレジットを購入する場合に、1口当たりの価格としては、基準価額を用います。そして、通常、投資家がレジットの解約・買戻しの請求をした場合には、1口当たり、基準価額で示される金額が戻ってきます。しかし、この基準価額を下回る金額しか戻ってこない場合があるのです。訴外須藤は、このリスクに関する説明をしていません。どういう場合に基準価額を下回るかというと、典型的な例は収益還元法で算出した収益源物件の評価額と収益源物件の売却額に乖離が

あり、売却額が評価額よりも低くなったようなとき解約した場合です。投資家がレジットの解約・買戻し請求をした場合に、レジットの運用者は解約・買戻し金を捻出するために収益源物件を売却しなければならないことがあります。不動産の売買市場の状況によっては低額でしか売却できない場合があります。このような場合に、投資家に払い戻される解約・買戻し金は、不動産の売却価格に応じた金額になります。すなわち、レジットの基準価額を下回る金額になることがあるのです。このリスクはレジットの目論見書に記載されています。つまり、売却額によって確定した金額によって決まる解約・買戻し金が「早期の一部償還」として投資家に払い戻されることとなります。この非常に大事な説明を訴外須藤は、私にしていません。

ちなみに、私が興味をもった新宿の三角ビルの不動産会社は、不動産の売買価格と収益還元法で算出した不動産評価額とに乖離があるような不動産（収益還元法での評価額よりも売買価格が低い不動産）を見つけ出して客に勧めるようなビジネスをしていました。このような不動産においては、不動産を購入する場合は有利なのですが、逆に売却しなければならない場合は、不動産の売却額は思っていたよりも低額になることがあるので、注意が必要です。訴外須藤は、こうした事態に関するリスク説明を私にしていません。いや、そもそも訴外須藤は、こうした価格の乖離状態が発生した場合に、レジットではどのように運用されることになっているのかという目論見書の記述を知らなかったのかもしれませんが。

不十分な説明 ④ クラスAの受益件：

レジットの収益源物件の一部の受益権が、一般の投資家以外の何物かによって保有されているとしたら、一般の投資家の受益権は、その分だけ減ってしまいます。

被告ファンドクリエーションの第5準備書面の3頁および第7準備書面の1頁には、クラスAの受益権に関する説明があり、これによって私をはじめクラスAの受益権について知りました。すなわち、私のような一般の投資家は、クラスAに属すると述べられていて、クラスA以外にクラスBおよびCの投資家がいるので、クラスAに属する投資家が、収益源物件の全部の受益権を保有するわけではないと説明されているのです。もしも、これが正しいとすれば、私がレジットの購入を希望したときに、これに関する説明がなされなければなりません。しかし、このような説明は一切ありませんでした。

裁判を始めて2年も経ってから、このようなクラスAの受益権に関することを被告ファンドクリエーションが言い出すとは、どのような神経をしているのでしょうか。

この大事な説明がなされないまま、マンスリーレポートでは、どの地域の何という名前のマンションが収益源物件として追加されて、現在何棟の収益源物件があるということが毎月投資家に報告されます。そして、収益源物件を売却したときには、どの地域の何という名前のマンションが収益源物件から外されて、現在何棟の収益源物件があるということが毎月投資家に報告されます。ですから、私のような一般の投資家は、その時々収益源物件の全部の受益権を一般の投資家が保有していると思っているはずですが、一般の投資家以外にクラスBおよびCの投資家がいれば、そうした姿が見えない投資家が収益源物件の一部の受益権を保有しているなどとは思ってもみないことです。なぜなら、クラスAの受益権などに関する説明がなされることがなかったからです。

なお、マンスリーレポートには、収益源物件の増減については、記載されているのですが、収益源物件の増減によって発生する収支報告

はなされていないことに注目し、このことを覚えておいてください。
この重要性については後述します。

第2回目のレジットの購入

私は、平成19年（2007年）4月11日に、販売員の訴外須藤を通してレジット250口を追加購入しました。第2回目のレジットの購入です。1口当たり、10,086円でしたので、手数料等を含めた合計金額は2,600,927円でした。

平成17年（2005年）5月16日の初回購入時からこのときまで、レジットの基準価額は、概ね10,000円を維持しており、1口当たりの毎月の分配金は、45円という一定の値を維持していました。すなわち、基準価額がほとんど目減りすることなく1口当たり毎月45円の分配金が支払われていたのです。そして、初回購入時の私の想定に反するような事態は何もみられませんでした。すなわち、一般の長期金利などの利率は低い状況が続いており、マンスリーレポートによると収益源のマンションの賃料収入や入居率は安定していました。レジットは、収益還元法を用いているのですから、基準価額および毎月の分配金が安定していることは、当然のこととして私はうなずけました。

販売員の訴外須藤は、この第2回目の販売に先だって、最新版のレジットの目論見書（2007年3月版）を私に渡しました。被告藍澤証券においては、投資信託を販売する際には、社内ルールとして目論見書を渡すことになっているのだと私は思いました。その最新版の目論見書には、初回購入時から収益源物件として追加された何棟かのマンションを含む全収益源物件が記載されているものでした。販売員の訴外須藤は、初回時と異なり、重要な文書なので読むようにとは言い

ませんでしたし、目論見書として記述してある文言が少しずつ変化していることも説明しませんでした。ただ、収益源物件の棟数が増加したことを告げるのみでした。さらに言えば、その最新版のレジットの目論見書には、以前の版からどこを変更したのかを示す変更点一覧のようなものもありませんでした。

そもそも、レジットでは、投資家の購入時期によって異なる扱いがなされるものではありません。これは国債などと異なる点です。国債であれば、いつ発行された何年ものの国債なのかによって異なる扱いがなされますが、レジットはそうではありません。たとえば、平成17年にレジットを購入した投資家と平成19年にレジットを購入した投資家などを区別せずに、投資家から集めた資金をまとめてしまって、目論見書に書いてある通りに運用することになっています。したがって、平成17年の目論見書（2005年3月版）と、平成19年の目論見書（2007年3月版）の投資方針や運用方法に関する記述が異なるようでは、運用会社は、どちらの記述に沿って運用してよいのか混乱が生じることになります。平成19年の目論見書に沿って運用したのでは、平成17年にレジットを購入した投資家からは、平成17年の目論見書と異なると文句がでることでしょう。こう考えると、目論見書の投資方針や運用方法に関する記述は変更してはならないと考えられます。私は、このように考えて、目論見書の実績データなどは変更があるかもしれませんが、それ以外は変更されることはないと考えていました。

しかし、だいぶ後になって私は気づくことになったのですが、平成17年の目論見書と平成19年の目論見書は、少しずつ変更がなされていました。何の注意書きも、何の説明もなく、ひょっとすると販売員の訴外須藤に知らされることもなく、目論見書は少しずつその形を

変えていったのです。収益源物件のマンションの保有棟数が増えたというような実績だけの変更ではなかったのです。たとえば、平成17年の目論見書にあった不動産の受益権の時価の計算式は、平成19年の目論見書では削除されています。こうした数々の変更は、何の案内も説明もないまま、いわば知られたくないことであるかのごとく静かにそっとされていたように思われます。そして、その当時、私は、このコソコソなされた変更に気づくことはありませんでした。

第3回目のレジットの購入

初回および第2回目のレジット購入は、どちらかという私の方から購入の申込みをしたのですが、第3回目は以前と違って、販売員の訴外須藤のほうから強く売り込みをしてきました。この平成20年(2008年)当時は、米国のサブプライムローンの問題が取りざたされ、一般に不動産関係の投資は低迷していたように思われます。販売員の訴外須藤は、わざわざ私の職場に足を運んで、しきりにレジットは優良な投資信託であると強調しました。販売員の訴外須藤は、あるセミナーを受講してきたことを告げるとともに、レジットはサブプライムローンとは全く関係のないものであり、レジットの実績を見れば分かるとおり基準価額も分配金も安定しているので、非常に優良な投資信託ですと言いました。確かに、他の投資信託などの基準価額のグラフには変化があるのに比べると、レジットの基準価額および分配金の安定度は抜群だと私も思いました。このような安定性を維持しているのは、外部環境として長期金利などの利率は低い状況が続いており、かつ毎月のマンスリーレポートによると収益源の高級マンションの賃料収入や入居率は安定しているとのことですから、当然のことだと私は考えました。こうした状態においては、収益還元法を用いて評価をす

ると、基準価額および毎月の分配金が安定するのは明らかなことです。このように考えて、第3回目のレジットの購入を決断しました。

私は、平成20年（2008年）9月10日に、販売員の訴外須藤を通してレジット250口を追加購入しました。1口当たり、10,088円で手数料等を含め合計金額は2,601,443円でした。これが第3回目のレジットの購入です。

第2回目の購入時と同様に、初回購入時からこのときまで、レジットの基準価額は、概ね10,000円を維持しており、1口当たりの毎月の分配金は、45円という一定の値を維持していました。すなわち、基準価額がほとんど目減りすることなく1口当たり毎月45円の分配金が支払われていたのです。そして、初回購入時の私の想定に反するような事態は何もみられませんでした。すなわち、一般の長期金利などの利率は低い状況が続いており、マンスリーレポートによると収益源のマンションの賃料収入や入居率は安定していました。レジットは、収益還元法を用いているのですから、基準価額および毎月の分配金が安定していることは、当然のこととして私はうなずけました。

販売員の訴外須藤は、第3回目の販売の際にも、そのときの最新版のレジットの目論見書（2008年8月版）をポンと私のところに置いていきました。後日、すなわち後述の事件が起きた後に比較して調べてみたところ、目論見書として記述してある文言が少しずつ変化していることがわかりました。しかし、変更されているという案内も何もなかったので、その当時、私が目論見書のこうした変化に気づくことはありませんでした。

後になって気づく大事件の予兆のような出来事

私は、後刻、被告藍澤証券の三島支店長たちと話をする中で、目論

見書が変更された経緯をじっくりと考えてみたのですが、実際に行なわれた運用に合わせて目論見書が変更されていったのではないかと思われまます。すなわち、本来であれば、目論見書に記載されたとおりに運用しなければならないのですが、何らかの理由でそれを無視したか、怠ったために、目論見書の記述と実際の運用とに齟齬が生じて、目論見書を少しずつ変更することにしたように思われます。酷い話です。ちなみに、投資信託の目論見書の内容を変更するときには、投資家に知らせて同意を得ることが普通だと思います。「ハッピークローバー」だったか何の投資信託だったか忘れてしまいましたが、目論見書の内容変更を投資家に知らせて同意を得ていたと思います。

なお、販売員の訴外須藤は、第3回目の販売の際にもレジットの高い借入比率についての説明をしませんでした。また、不動産の売買市場が低迷しているために収益還元法で算出した収益源物件の評価額と収益源物件の売買価格とに乖離があり、売買価格が評価額よりもだいぶ低くなっているなどの説明もしてくれませんでした。ですから、私はこうした状況に気づきませんでした。

実は、私がこの3回目のレジットの購入をした2ヵ月ほど後に、突然にレジットの基準価額が10分の3に下落し、分配金も減額になるという大事件が発生しました。しかも、収益源物件の賃料収入の下落もないし、入居率が下がったわけでもないのですから不思議です。これについて、裁判が終わりに近づいた今、私が冷静に考えてみると、この事件発生当時のレジットは自転車操業になりつつあったという可能性が強く感じられます。レジットの目論見書に従わない運用を行い、投資家から集めた資金350億円ほどのうちの250億円ほどを、もしも運用者側が自分勝手に使ってしまったとしたならば、そしてマンスリーレポートには適当に問題がなさそうな虚偽の報告をしていたと

したならば、自転車操業に陥りつつあることは何の不思議もありません。

もしも自転車操業になりつつあったとすれば、レジットの新規購入で得られた金員を投資家への分配金にあてることで破綻を凌いでいたと考えられます。したがって、レジットの新規購入がなくなれば、分配金の原資のかなりの部分がなくなりますから、毎月45円の分配金を支払うことができなくなります。こうならないように、被告藍澤証券および被告ファンドクリエーションは、訴外須藤のような販売員に圧力をかけてレジットの販売に力を入れていたのかもしれない、という考えに私は思い至りました。こう考えるといろいろな事柄のつじつまが合いそうです。

もしもレジットが自転車操業ではなかったとすれば、2ヵ月ほど後に、突然にレジットの基準価額が10分の3に下落し、分配金も減額になるという大事件がなぜ発生したのか、私にはその理由がほとんど思いつきません。しかし、あえてその可能性を考えると、運用者側はレジットに投資された資金から投資家に分からないように隠れて250億円ほどを調達したかったのかもしれない。

いずれにしても、何らかのリスクが顕在化してこの大事件になったのでしょうから、使い込みのために自転車操業になったとか、摘み食いを計画したとか、何かあるはずです。私は、本事件発生後に被告藍澤証券にこの大事件の原因を「今回の事件は、どのような（一つまたは複数の）リスクが顕在化したために発生したのですか」と質問しましたので、その回答にご注目ください。被告藍澤証券がどう回答したのか、あるいは回答しなかったのかは後述します。

レジットの不可解な大事件発生の経緯

平成20年（2008年）11月28日付で、レジットの管理会社「FCインベストメント・リミテッド」を発行元とする『「FCファン
ド-レジット不動産証券投資信託」の純資産価格の決定の停止につ
いて』という手紙（以後「決定停止の手紙」と呼ぶ）が被告藍澤證券
経由で投資家に送られてきました。私は投資家の一人なので、私に
も送られてきました。その決定停止の手紙は、購入の注文を上回
る買戻し請求（売却の注文）がレジットに発生したこと、およびそ
れに応じる現金の手持ちがないことを告げるものでした。

ところで、このような事態が発生することは十分に予期できるこ
とですから、レジットではこうした事態に備えて6ヵ月ルールと呼ば
れる規定を設けてあり、そのことは目論見書にきちんと記載されてい
ます。さらに、被告藍澤證券は「追加型株式投資信託お申込確認書（
不動産証券型）」という書類に「買戻し請求に応じるに十分な金銭等
を有しない場合」についての処置として6ヵ月ルールが明記されてい
ます。そもそも、換金性がよくないことは、不動産への投資にはあ
りがちなデメリットですが、それに備えていたはずなのです。しか
も、投資家にはこのリスクがしっかりと知らされているので、投資
家は6ヵ月ルールが適用される可能性があるという覚悟ができていた
と考えられます。ところが、その決定停止の手紙では、6ヵ月ルール
については、一切触れずに全く別の方法で買戻し請求を処理しよう
としているようなのです。すなわち「純資産価格の決定の停止」と
いう処置が取られるとその決定停止の手紙には書いてありました。本
来であれば、主役として登場すべき6ヵ月ルールがその決定停止の
手紙には見当たらないのでした。私は何かおかしいと思いました。
この不思議な出来事を皮切りにして、レジットの基準価額が下落し
、分配金が減額になるという大事件へと発展していくことになり
ました。

裁判も終わりに近づいた今、その決定停止の手紙を読み返してみると、その手紙の主な内容は、収益源物件の売却を行うことが必要になったのですが、売却額は収益還元法で算出した収益源物件の評価額をだいぶ下回る見込みだという点です。つまり、収益還元法で算出した収益源物件の評価額と収益源物件の売買価格とに乖離が発生しているということです。そして、このことを理由にして運用者側は大騒ぎを計画したようです。ところが、このような場合の処置についても、実はレジットの目論見書には書いてあったのです。

当時、私はこうした価格に乖離が発生した時の処置が目論見書に書かれていることを知りませんでしたし、訴外須藤も私にこのような場合の「レジットの解約・買戻し要求時の特別の運用」について説明していませんでした。しかし、裁判を進める中で、私は目論見書を読み込んで、こうした乖離発生時の処置が目論見書に書かれていることを発見しました。ですから、目論見書のその規定に従って粛々と処置をすればよいだけなのです。しかるに、大騒ぎして何か分けの分からない運用が行なわれようとしていたのです。

そうこうするうちに、平成20年(2008年)12月17日付で、レジットの管理会社「FCインベストメント・リミテッド」を発行元とする『「FC ファンド-レジット不動産証券投資信託」の純資産価格の決定の再開について』という手紙(以後「決定再開の手紙」と呼ぶ)が被告藍澤証券経由で投資家に送られてきました。以前に停止した決定の再開を告げる手紙でした。その決定再開の手紙には、1万円ほどであったレジット基準価額が2,500円~3,500円ほどになるという衝撃的なことが書かれていました。そして、分配金についても変更があることを示唆していました。これは「早期売却を前提とする評価額」を取得した結果であり、投資家の方々の公平性を保つための処

置であると説明されていましたが、私には何か出鱈目の説明のように思えましたし、合理的に論理的に理解できるような説明にはなっていないと私は思いました。説明ではなく、運用者側の勝手な宣言のような感じがしました。

見たくもない茶番劇

裁判も終わりに近づいた今、私が思うことは、レジットの投資家は見たくもない茶番劇を無理やり見せられたようなものです。そのときの状況は、茶番劇などは全く不必要で、目論見書に従って粛々と処置をすればよいものでした。すなわち、目論見書に書かれているところの「6ヵ月ルール」に従い、かつ目論見書に書かれているところの売買価格が見込みより下回った場合の「レジットの解約・買戻し要求時の特別の運用」に従って処置していけばよいのです。それを何か大げさな芝居じみたことにしているのです。しかも、その芝居には、目論見書に書かれていない「早期売却を前提とする評価額」なるものを登場させて、レジットの運用者側は大騒ぎをしているのです。これでは、投資家までもが運用者側の独りよがりのシナリオに組み込まれてしまい、混乱させられておかしくなっても不思議ではない状況でした。

決定停止の手紙と一緒に、平成20年(2008年)12月付けで、被告藍澤証券を発行元とする「FCインベストメント・リミテッドからのご案内について」という手紙(以後「のご案内の手紙」と呼ぶ)が投資家に送られてきました。そこに書かれたいたことは、この不可解な事件に関する問い合わせについては、各担当営業店、および(コールセンターへの)フリーダイヤルで応じるというものでした。被告藍澤証券も、必ずしもすべての投資家が決定再開の手紙をすんなりと受け入れるとは思わなかったのでしょうか。ですから、投資家があらぬ方

向に行かないように、牧羊犬のように見張り、誘導することが必要だと考えたのでしょう。

販売員の訴外須藤への問い合わせ結果

私は、さっそく問い合わせの一つとして、三島支店の販売員の訴外須藤に電話で「今回の事件は、どのような（一つまたは複数の）リスクが顕在化したために発生したのですか」という極めて基本的な質問を發しました。私の感覚からすると、金融商品に何か事件が起きたときには、まず、どのようなリスクが顕在化して事件になったのかを証券会社は説明してしかるべきだと考えたからです。もしも既に投資家に説明済みのリスクが顕在化したのであれば、想定されていた事件だとして平穩に扱えますが、もしもそうでなければ被告藍澤證券は大事件として取り扱うべき問題（少なくともリスク説明を見直さなければいけない問題）だと思われるからです。しかるに、どのリスクが発生したのかに関する説明はそれまでに全くなされていなかったもので、当然教えてもらえるはずのこととして、この重要な基本事項を私は質問したのです。しばらくして、平成20年（2008年）12月18日に、販売員の訴外須藤からFAXが送られてきました。そのFAXの内容は、レジットの目論見書（発行日不明）の60,61ページを縮小したものであり、61ページの「(vii) 賃料収入の減少に関するリスク」のところにマル印が付けられていました。つまり、訴外須藤によれば、基準価額が70%ほど下落したのは賃料収入が減少したためであるということのようでした。

販売員の訴外須藤は、「決定再開の手紙」をよく読んではいなかったのでしょう。事件が起きたことは知っていましたが、「決定再開の手紙」に賃料収入の減少があったとは書かれていないことに気づかな

かったのかもしれませんが。しかし、販売員の訴外須藤は、レジットについて以前に私に説明したことを自らも信じていたので、このような事件の起きる原因として、賃料収入の減少しか考えられなかったのでしょう。迷わずに賃料収入の減少だと答えたのだと思われます。あるいは、「決定停止の手紙」および「決定再開の手紙」の内容は訴外須藤が私にした説明「収益還元法に基づき基準価額を算出するので、入居率が下がったり、賃料収入が下がったりしない限り、基準価額や分配金が下がることは考えられない」と矛盾するので、私に矛盾を追及されることを避けようとして、つまり訴外須藤はしらばっくれて賃料収入の減少というリスクが発生したと述べたのかもしれませんが。

不思議なことに大事件の原因は混迷模様

販売員の訴外須藤と私の以前のやりとり、および目論見書の記述内容などから私が理解できる範囲では、この大事件の原因が賃料収入の減少であるという答えが最もあり得そうなこと、あるいはレジットのスキームからは确实だといえるほどのことなのですが、事実は違っているとのことでした。このありそうなことではなかったのです。

「決定再開の手紙」には、この賃料収入の減少というリスクが顕在化したとは書かれていなかったのです。そこで、私は、このことを被告藍澤証券の三島支店支店長の訴外小幡に確かめました。すると、販売員の訴外須藤の説明は誤りであるとのことでした。賃料収入が減少したために発生した大事件ではないのです。賃料収入の減少がないにもかかわらず、分配金および基準価額が大幅に減少するというのですから、不思議な出来事です。

ここで回答者が交代することになり、私の基本的な質問「今回の事件は、どのような（一つまたは複数の）リスクが顕在化したために発

生したものか」には、販売員の訴外須藤ではなく、支店長の訴外小幡が答えてくれるということになりました。しかし、訴外小幡は、本社と相談しながらの回答であったためなのか、不必要な情報を漏らしてはならないという制約があったようでして、まともな回答をしてはくれませんでした。なお、私はどのような基本的な質問をしたのかについて、書き記しておいたものを次に示します。

(1) 本事件で顕在化したレジットのリスクは、この金融商品を購入したときにご説明していただいたリスクのうちのどれ（とどれ）に相当するのですか。

(2) 被告藍澤証券は、投資家の保護のために、証券会社であり販売会社として、レジットの管理会社に対してどのような働きかけをしたのですか。そして、どのような働きかけをするのでしょうか。

なお、私のこれらの質問への回答は、まだなされていません。

コールセンターへの問い合わせ

訴外須藤への問い合わせと並行して、私は、もう一つの（コールセンターへの）フリーダイアルを使って質問をしました。コールセンターには、レジットに詳しくない被告藍澤証券の社員と思われる人々がかき集められて、用意された応酬話法の下稿に沿って答えを読み上げるような状況でした。このことは、コールセンターがどんな様子なのかを私が回答役の方に詳しく質問することで分かりました。もしも、金融商品に関してある程度の知識をもっている人が回答役になったとすれば、回答役自らが回答内容に疑問を感じてしまうので、レジットに詳しくない人を回答役にしたのだろうと私は思いました。

私は、レジットは収益還元法を用いているのにもかかわらず、基準価

額や分配金がなぜ減るのか合理的に理解できるような回答をするように求めました。しかし、回答者には私の質問すら理解していただけない状況でした。回答者はあらかじめ想定されている質問に答えることができるのみであるか、あるいはそれ以外の回答は行なわないようにきつく指示されていたようでした。私はせめて応酬話法原稿をFAXしてもらおうと回答者に詰め寄りましたが、回答者はそうしたことは禁止されているのでできないとのことでした。しかたなく、十数ページに渡ると思われる応酬話法原稿をすべて読み上げてもらいましたが、そのとき私は録音機を用意していなかったため、録音できなかったことは残念です。私は応酬話法の内容をもはや覚えていません。どれも私の疑問点を解消するような説明ではなかったため、重要ではないと判断して私は忘れてしまったのだと思います。

訴外毛利の登場と借入金の存在

そんな中でまともな回答者を強く求め続けた結果、なんとか被告藍澤證券の企画部の部長の訴外毛利（その当時私は所属や役職など知りませんでした）と電話で話をすることができました。そして、少しばかり様子が分かってきました。訴外毛利は、私の質問の意味を理解した上で、被告藍澤證券と管理会社の話し合いの状況などを少し説明してくれました。連日のように管理会社と打ち合わせをもって投資家への対応を協議しているとのことでした。管理会社とは、多分実質的な管理会社である被告ファンドクリエーションのことだと思われます。なぜなら、ケイマン島の話は出なかったからです。

訴外毛利から話を聞くと、どうもレジットは、銀行などの金融機関からかなりの借金をしているようであり、貸しはがし状態のためか現金が不足しているようなのです。収益源物件を売りさばいたとしても、

それを担保にしている借金を返さなければならないので、資金繰りが難しいというような状況が感じられました。なお、これは私の推測が含まれていて、訴外毛利は貸しはがしにあったとか、資金繰りが難しくなったなどの説明はしていなかったと思います。これらは、借金がある状態なのでどの収益源物件を売却するべきかという選択が難しく、下手に売却すると十分な現金を手にはできないなどという愚痴のような訴外毛利の説明を私が受けて、私が推測したことです。

私は、このときに始めてレジットに高い借入比率の借入金があることを知ってびっくりしました。なお、本事件が表に出る前は、管理会社の発行する毎月のマンスリーレポートなどでも、ファンド借入比率が知らされることは一切ありませんでした。これに対して、本事件が表に出た後の平成20年（2008年）12月のマンスリーレポート（2009年1月15日発行）からは、ファンド借入比率が毎月知らされるようになりました。

私は、レジットに多額の借入金があることを知って、私の損失を取り戻すことはできないかもしれないと悲観的になりました。しかし、気を取り直して、私は、訴外毛利に「本事件のような事件が起きると、管理会社などは火事場泥棒のように不正を働く可能性があるので、注意していただきたい」と申し上げました。このとき私は、被告藍澤証券のような販売会社は、当然のことながら投資家の味方だと捉えていたのです。販売会社は、非道な金融商品を投資家に販売して信用を落とすようなことを嫌うでしょうから、もしも金融商品に瑕疵などがあれば、投資家と一緒にあって、それを正すはずだと考えていたのです。まさか管理会社と被告藍澤証券が共謀して投資家を欺くことなどはないと考えていました。

訴外毛利は、私の注意事項にはこたえずに「この投資信託は、口数

の増減がないとうまく運用できるのですがね」と言い訳ともつかない
“なぞの言葉”を發したのです。ひょっとすると、訴外毛利は本事件
に関して投資家にした説明では不十分なので、それをどう繕うべき
か、当時、頭を悩ませていたのかもしれませんが。

被告藍澤證券は本来であれば、管理会社の言い訳のような公式見解
だけでなく、被告藍澤證券の訴外毛利などが得た情報を示した上で、
管理会社の言い分の妥当性を評価して欲しいものです。すなわち、被
告藍澤證券には投資に関する専門家がいるのですから、管理会社の言
い分が納得できるものなのかどうかを評価した上で、それを投資家に
分かりやすく示すとともに、どんな質問にも納得のいくように答える
べきでしょう。

例えば、スーパーマーケットや私が知る I T 業界（情報産業業界）
で広く行われていることですが、ユーザー（投資家）から受けた質問
と回答を全ユーザー（全投資家）が知ることができるように掲示する
などして公開するのが普通です。これはユーザー（投資家）の疑問を
解消するのに大変に効果的です。しかし、被告藍澤證券が実際に行っ
たことは、私の簡単な要求「応酬話法の内容を F A X して欲しい」に
すら拒否することであり、かつ従来は自由にダウンロードすることが
できていたレジットの昔からの月々のマンスリーレポートを参照でき
なくすることでした。

私は、証券会社業界の中でも被告藍澤證券の投資家に対する対応が
遅れていると思いました。そして、ユーザー（投資家）の一人として、
被告藍澤證券の教育をおこなうことが重要だと思いました。

その後の支店長訴外小幡とのやりとり（その 1）

平成 20 年（2008 年）12 月から平成 21 年（2009 年）1

月にかけて、被告藍澤証券の支店長たちは駆けずり回って忙しかったのではないのでしょうか。少なくとも、訴外小幡は、三島支店関係のレジットの投資家の家々を訪問して、本事件を納得してもらうための説明に奮闘したようです。支店長たちは、金融商品に関して、並々ならぬ知識をもっていますから、レジットに関する本事件の異常さに気づいているはずですが。それにもかかわらず、自分の考えに反することを投資家に説明して説得しなければならなかったものと思われま

す。訴外小幡は、私の家にも説明に来ました。そのときに聞き及んだことですが、訴外小幡は、投資家に本事件を納得してもらうための説明、および情報収集活動をしているとのことでした。情報収集活動とは、どうすれば本事件によって受けることになる投資家のダメージを少なくみせられるのかを探ることであったように思われます。レジットは、分配金が毎月分配されるので、多くの高齢者（私もその一人）などに個人年金として最適であるなどと説明して販売したこともあったことでしょう。そういう毎月の分配金をあてにしている投資家は、分配金が減らないようにすることを第一に求めたことは、うなずけます。

ですから、本事件によって受ける投資家のダメージを少なくみせるには、できるだけ毎月の分配金を減らさないことでしょう。本来であれば、レジットの収益源物件からの賃料収入は減少していないのですから、毎月の分配金は45円のまま変わらないようにすることが可能なはず

不動産の評価額が下がっても賃料収入は変わらない

ここで、訴外須藤の説明の中に登場したマンション経営について観察してみます。たとえば、以前に私が1億円もっていて、新宿の三角ビルに事務所を構える不動産会社から不動産を購入して、それを貸し

て毎月50万円の賃料収入を得るというビジネスをしていたと考えてみましょう。私がマンション経営を実施していたと仮定するのです。平成20年（2008年）当時は、収益還元法での評価額と取引事例法の価格に乖離があったようですから、以前に購入したその不動産を売却するようなことをすれば、購入時の価格を下回る価格でしか売却できないかもしれません。しかし、売却しなければ、毎月50万円の賃料収入が継続的に得られます。私は“評価額低下時の収益力不変の原理”などというかなり抽象的な原理を裁判では用いましたが、このような原理を持ち出さなくても毎月50万円が得られることは誰でも分かることです。これと全く同様に、レジットの買戻し請求をしない投資家は、毎月45円の分配金を得られるはずだと私は確信していました。

この私の確信に疑いをもつ人もいるかもしれません。すなわち、借入金の有無によって違いが生じるなどと言いだすかもしれません。しかし、借入金があったとすれば、むしろレバレッジが効くので、私の得る利回りは高くなりますし、その高い利回りを継続できることになります。例えば私が4,000万円を銀行から借りて、残りの6,000万円を投資して1億円の不動産を購入した場合を考えてみましょう。この場合も、毎月50万円の賃料収入が得られ続ける点に変わりありません。もちろん、銀行から借りた4,000万円に対する利息を払わなければなりません。この利息が毎月10万円だとすると、毎月40万円の収入が得られ続けることになります。これは6,000万円の投資で毎月40万円の収入ですから、1億円の投資をして毎月50万円の収入を得るより高い利回りになるといえます。そして、この毎月40万円の収益は継続するのです。ただし、不動産の評価額が著しく下落すると銀行は貸しはがしを行い、私は元も子も失ってしまうという

リスクに遭遇してしまいそうですが、ここではそうならない場合を考えています。

借金がある場合もない場合も収益は低下しないにもかかわらず、レジットの分配金はなぜ減らされるのかと、私は訴外小幡に質問しました。しかし、まともな回答はなされませんでした。訴外小幡は、支店長であることから分かるように証券業務に精通していますし、それなりの理解力のある人間です。ですから私の質問の意味が理解できないのではなく、被告藍澤証券の本社から、毎月45円の分配金があるはずだという点に同意することを禁止されていたのでしょう。運用者側が作成したシナリオには、分配金減額の理由の説明方法が欠落していたので、説明に詰まってしまったのだと考えられます。

こんな具合ですから、訴外小幡は、私への説得活動に成功するはずがありません。そもそも、訴外小幡は私の簡単な質問にも答えていないのですから、私との信頼関係を築けるはずがなかったのです。

その後の支店長訴外小幡とのやりとり（その2）

既に述べたことですが、私の質問「今回の事件は、どのような（一つまたは複数の）リスクが顕在化したために発生したのか」には、訴外小幡が答えることになりました。しかし、訴外小幡は、本社と相談しながらの回答であったためか、すなわち不必要な情報を漏らしてはならないという制約からか、私が理解できるような（すなわち人間が理解できるような）“まともな回答”をしてはくれませんでした。訴外小幡は、「追加型株式投資信託お申込確認書（不動産証券型）」という以前からある書類の中のリスクに関する説明文のうちの“リスク発生の条件”を書いた文字列の部分に下線を付けて、私に渡しました。下線を付けたリスクが発生したために今回の事件が発生したと述べたか

ったようです。

私は、訴外小幡が“リスク発生の条件”と“リスクの内容”とを混同していると判断して、そのことを自覚してもらおうとして、丁寧な説明文を送ってリスク説明を求めました。訴外小幡は私の説明を分かってくれたと思うのですが、分かったとも分からないとも答えずに、ただただ「これしか言えません」と答えるだけなのでした。当社による制限がかかっているためか、会話が成立しないのです。

会話が成立しないので、私は、「実際にはリスク説明がされていない次のような原因により事件が起こったのではないですか」と回答案を被告藍澤証券に代わって訴外小幡に示しました。

- ・ 当該受益証券の買戻し請求に応じるに十分な金銭等を有しない場合、買戻し請求をした受益者以外の受益者に不利益が生じる場合があります。すなわち、一貫した不動産価格の評価方法を採用していないために、評価方法の変更による基準価額の下落が生じることがありますし、また分配金の下落や支払停止が生じることがあります（当該受益証券が内包する構造的なリスク）。
- ・ 収益源物件からの単位口数あたりの収益が減少しなくても、当該営業者等の意向によって、分配金の下落や支払停止が生じることがあります。

レジットがこのようなリスクを内包しているといわれたら、だれがそんな投資信託を購入するのでしょうか。少なくとも私は、このようなリスクを説明されていたとすれば、レジットを購入することはなかったと断言できます。

その後の支店長訴外小幡とのやりとり（その3）

私は、不可解な点と矛盾が散見される本事件に関する質問を發して、被告藍澤證券に答えてもらうように求めました。たとえば、レジットの中に社債が登場しますが、本事件は社債が絡むことによりリスクが顕在化したものですか、と質問したところ、訴外小幡は本社と連絡を取ったうえで、「社債が絡むことによるリスクではない」との回答がありました。このような断片的な回答はあるものの、「説明できません」とか「本社に聞いてもわからないので、これ以上のことは言えません」などともな回答がないのです。したがって、私は本事件の全体像が分かるような説明を受けられないまま時間だけが過ぎていくのではないかという不安でいっぱいになりました。本事件の内容をある程度知っていれば、私の質問に答えることは難しくないはずですが、回答がないのです。

私はこうした状況に困って、訴外小幡の名刺の裏に次のように書いてあることを根拠にして、レジットを少なくとも1口は購入する覚悟をして、不明点や矛盾点の説明をしてもらおうと考えました。質問の仕方を変えてみようという工夫したのです。なお、名刺の裏に書かれているように、リスク内容は重要な事項だと訴外小幡も認識しているはずで

「お客様ご自身の判断でお取引いただくため、
商品内容やリスク内容など重要な事項を十分に
ご理解いただけるよう、説明に努めます。
ご不明の点がございましたらご質問ください。」

私はレジットを新たに少なくとも1口追加購入する意思を固めて、訴外小幡がレジットのリスクをどう説明するのかをいわば観察することにしました。

驚くことに、レジットはリスクが高いから購入しないようにと訴外小幡は私に強く勧めるのです。これは平成17年（2005年）に販売員の訴外須藤がレジットのリスクに関して私に説明したこととは、あまりにもかけ離れていました。そして、訴外小幡は、「口頭でのみ説明できるリスクなので、この文書を渡すことは禁止されていますが」と前置きしてレジットに関する追加のリスク説明文を読み上げてくれました。そこには新たなリスク説明が追加されていました。そして、訴外小幡は追加のリスクを受け入れる投資家以外にはレジットを販売しないというのです。訴外小幡の許可を得て私が録音したもの（別に提出）を聞くと、次のリスク説明が追加されていました。

- ・ 収益源物件を売却した場合、当該収益物件のほとんどには、金融機関からの借入金があることから、金融機関等に対する返済が優先され、残金が解約資金になります。
- ・ 売却損の発生、および借入金の返済優先等により、解約に応じるための資金が減少することとなり、これに伴い解約価格が基準価額を下回る可能性が考えられます。
- ・ 収益源物件の早期売却が予定されていること、ファンドの有する現金残高の状況等から分配金が減少する可能性があります。

これらの追加されたリスク説明は、平成17年（2005年）から始まる3回の取引において、販売員の訴外須藤がレジットのリスクとして私に説明していなかったものです。そして、今回の裁判などによって、レジットに関する理解を深めた後の私が考えるところでは、1点目と2点目は、訴外須藤の説明では不十分であったとして私があげた四つのうちの② レジットの借入比率、および③ 解約・買戻し要求時の特別の運用、にほぼ対応するものです。

なお、3点目のリスク説明は、意味不明です。なぜなら、収益源物件の早期売却の予定、および現金残高の状況等が、分配金の減少とどう関係するのか全く意味が分からないからです。まずは、分配金減少の理由を述べてくれないことには、何も説明したことにはならないのではないのでしょうか。私は、今でも3点目の意味が理解できません。

そもそも、この様にリスク説明を口頭でのみ行うなどということ自体、異常なことだと思います。被告藍澤證券は、紙にしたりFAXしたりすることを避けようとする態度をしばしば示します。幼稚なことです。これでは疑ってくれと述べているに等しいといえるでしょう。

管理会社の裁量権？

しばらくして訴外小幡は、管理会社の裁量権が大きいのでレジットはリスクが高いのです、とポツリと私に述べました。管理会社は、疑いの余地なく、目論見書を見無視して大きな裁量権をもっているかのごとくに振舞っているように私にも見受けられました。しかし、だからといって「管理会社の裁量権が大きい」と追認してよいものでしょうか。確かに、もしも目論見書に明記してあれば、かなりの広範囲にわたって管理会社の裁量に任せて投資・運用を行なう投資信託があってもよいかもしれません。たとえば、世界的に有名な投資家であるジョージ・ソロス氏に“すべてお任せ”と目論見書に書いてあれば、そういう投資信託においては、ジョージ・ソロス氏に大きな裁量権を与えたといえるでしょう。ですから、もしもレジットが目論見書に、管理会社に“すべてお任せ”と書いてあれば、訴外小幡の言う「管理会社の裁量権が大きいのでリスクが高い」という忠告は当を得ています。しかし、レジットが目論見書には、そんなことは微塵も書いてありませんし、目論見書は勝手に変更されてしまうものである、などという

理不尽なことも書いてありません。それに、目論見書が勝手に変更されるという奇妙奇天烈なリスク説明も私は受けていないのです。むしろ目論見書は重要な文書なので読むようにと言われたのです。したがって、目論見書どおりに管理・運用してもらうように、被告藍澤証券は管理会社を管理・指導・監督するようすべきなのです。

これらのことから、訴外小幡が述べた「管理会社の裁量権が大きい」という私への忠告は誤りであり、管理会社が目論見書に従って管理・運用するように、と被告藍澤証券という証券会社は管理会社に求めるべきではないでしょうか。私は、ユーザー（投資家）の一人として、投資家の保護のための役割を果たそうとしない被告藍澤証券をたたき直すための教育をおこなうことが重要だという思いをますます強くしました。

その後の支店長訴外小幡とのやりとり（その4）

支店長の訴外小幡は、私の質問などに答えることができないか、または禁止されているようなので、負い目をもっていることは确实だと私は思いました。そして、訴外小幡はひよっとすると被告藍澤証券の不手際を知っているかもしれませんし、そうでなくても被告藍澤証券に不手際があることは感じているはずだと私は確信しました。いずれにしても、答えてもらえない質問を投げ続けるのは、私にとっても疲れることです。ですから、上述したように、毎月レジットを1口ずつ購入することにして、その際に名刺の裏の記述を訴外小幡に見てもらってから、私がリスク内容などを訴外小幡に質問することにしようと思いを固めました。私は、毎月1回の質問日を設けようと考えたのです。そして、このことを訴外小幡に告げました。

これと並行して、本事件を早く解決してしまいたいと私は考えて損

害賠償を求めました。すなわち、私はレジット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などを求めるFAXを平成21年（2009年）1月5日に訴外小幡に送りました。私は、訴外小幡と話をした際には、毎回議事録のつもりで、話の内容などを訴外小幡にFAXしていましたが、そういうFAXの中に、私の支払った金銭の返却を求める記述をしたのです。

私は、本事件について、何か非常に変なことが起きているとはっきりと感じましたが、この当時ほとんど何も分からない状況であり、この忌まわしい本事件を早く解決させることを目指したのです。ですから、低めの損害賠償額を提示した上に、被告藍澤証券が早く損害賠償に応じてくれれば、慰謝料を免除するという記載して、早期解決を促しました。

しかし、私の目指したこととは真逆なことに、本事件の解決には長い期間がかかっています。こんなに長い期間がかかると、もはや素早い損害賠償への対応ではなくなってしまいました。そこで、被告藍澤証券が素早い対応をしてくれなかったのですから、私はじっくり腰を据えて筋のおった損害賠償を求めざるを得なくなり、むしろこうすることこそが真相解明には重要だと考えるようになりました。なぜなら、こうすることが結果的に被告藍澤証券を以前よりも少しでも深い信頼が得られる証券会社に導くことに結びつくと私は確信するからです。

本事件のきっかけは、目論見書に書かれていない「早期売却を前提とする評価額」なるものを登場させて、収益源物件の評価方法を変更したことです。しかし、このような合法を装う人為的な操作で資産を奪われるようなことは、法治国家においてあってはならないと私は強く訴えたいと思います。そのためには、被告藍澤証券から本事件に関

する説明を得ることが重要だと私は思いました。そして、本事件に関する説明を得ようとする私の長い戦いが始まることになりました。説明を拒否する被告側のいわば防御の姿勢を打ち崩すには、多大なエネルギーが私には必要でした。

また、本事件を横断的に眺めると、矛盾していて、合理的な説明になっていないことがあまりにも多く、どの説明を信じて推論を進めればよいのか迷わされました。特に、基準価額が10分の3になり、分配金が45円から30円へと3分の2になるというレジットのメカニズムについては、私はいろいろな可能性を頭の中でシミュレートしてみましたが、説明のつくような運用の仕方を見つけることができませんでした。訴外毛利の“なぞの言葉”「レジットは、口数の増減がないとうまく運用できるのですがね」をヒントにして考えたのですが、どうしてもこうにも分からないのです。もしも、基準価額も分配金も10分の3になるというのであれば、レジットの資産が10分の3になってしまったということで説明がつきます。しかし、分配金が3分の2になるという点が不思議なところで、そうした運用の仕方を私は見出せなかったのです。

その後の支店長訴外小幡とのやりとり（その5）

被告藍澤証券を信頼できる証券会社にしようという私の思いを知ってか知らずか、訴外小幡は、私の損害賠償を求める行為が金融証券取引法の損失補てんという違法行為に当たる疑いがあると述べました。訴外小幡は私に反撃をしてきたのです。そこで、私は、インターネット上の百科事典などを調べて、損失補てんを禁止する法律は、歴史的な証券会社の悪癖や暴力団との関係から生まれたものであることを知りました。そして、訴外小幡が述べたことは、そうしたことと無関係

な言いがかりであると私は推測をしました。すなわち、「たとえば、証券会社が何か問題を起こしたときなどには、顧客は当然いろいろと文句を付けるので、それを振り払うための呪文として“損失補てんという違法行為に当たる”という言い方が使われる」のであろうと思いました。そして、このことを訴外小幡に述べた上で、もっと明確に何がどうなのかと説明を求めましたが、答えはありませんでした。しかし、この違法行為だという脅しは、トラウマのようになって私の損害賠償を求める行為などを委縮させる方向に働いたことは確かです。なお、このトラウマのようなものは、平成24年(2012年)に金融庁の金融サービス利用者センターの方に、損害賠償請求をすることは決して違法ではありません、という説明を受けるまで、私に重く押し掛かっていました。

訴外小幡が私に対して行なった反撃は、もう一つの効果を発揮しました。それは、間違っても私が暴力団のようだとみなされないように注意しなければならないという自覚を私にもたらしたのです。そういう心配はほとんど無用だと暴力団と無関係である私自身は思うのですが、訴外小幡は何を言い出すか分かりませんから、注意に注意を重ねることが重要だと思いました。たとえば、暴力団とはみなされなくても、たちの悪いクレーマーだとみなされる可能性は考えられます。こう考えて、私は節度をもって、かつ被告藍澤証券を以前よりも少しでも深い信頼が得られる証券会社に導くことを目指して活動することになっています。心の持ちようというか、目指すところの違いが、ちょっとした行動に現れるものです。ですから、被告藍澤証券に過去の誤りがあったとしても、それを素直に認め償ってもらって、以前よりも深い信頼が得られる証券会社に育ってもらおうと私は考えることにしました。

その後の支店長訴外小幡とのやりとり（その6）

捨てる神あれば拾う神あり、と言われるように、通常は、株を売る人もいるし、買う人もいます。一般に金融商品は売る人と買う人がいて、適当な価格に落ち着くこととなります。共産主義に基づく計画経済ならいざ知らず（レジットは困ったことに共産主義的な面というか独裁主義的な面が見受けられますが）、市場経済においては、売り手と買い手の投票行動の結果のようなバランスによって価格が形成されるものです。そして、レジットは、収益源物件の貸し手と借り手のバランスによって、毎月45円の分配金を出すことができていたはずですが、もしも、これだけの分配金を出すことのできる投資信託の基準価額が10分の3に下落するとなれば、それは利回りが約3.3倍に上昇することを意味します。したがって、通常ならば、この投資信託を購入したいという買い手が数多く現れるものです。

そこで私は、訴外小幡に「レジットの基準価額が以前の25～35%程度になるとのこと。大変にお安くなるのですから、この機会にこの金融商品の大々的な販売活動をするのがよいと思うのですが、そうした活動をなさっているのでしょうか？」と質問しました。しかし、これに対する回答は、まだなされていません。

そもそもレジットは収益還元法を採用しているので、主に不動産の貸し手と借り手によって決まる賃貸料をベースにして、毎月の分配金と基準価額が決まる仕組みになっています。ところで本事件は、どうしても換金したいというレジットの投資家のために、収益源物件を売却することが必要になり、基準価額よりも低い価格で不動産を売却せざるを得ない状況になったとみることができます。ここで冷静に考えてみると、その売却価格が著しく低いとすれば、利回りが高くなるの

ですから、レジットを購入したいという投資家が現れると考えるのが普通です。そういう投資家を見つければ、レジットの基準価額をそんなに下げなくても済むし、売却しなければならない不動産の量を少なくできるはずですが。“全受益者の方々の利益保護を図るため”には、安くなったお買い得のレジットの販売活動を大々的に推進すべきです。しかし、少なくとも被告藍澤証券という証券会社は、レジットを拡販しようとはせず、逆にレジットはリスクが高いから購入しないようにと述べるのは、なぜでしょうか。私は非常に不思議に思いました。もしもレジットの運用状況に何の問題もない優良な投資信託であれば、こんなことはあり得ません。私は、レジットには開示されていない大問題があるのではないかと強い疑いをもちました。

裁判が終わりに近づいた今、私が冷静に考えてみると、安くなったお買い得のレジットを拡販しようとしするのは、投資家の損害を確定させたからでしょう。投資家の不動産などの評価額が下がると含み損が発生します。そして、それを投資家が売却すると、その含み損が確定して実損になります。この結果、運用者側は実益を得ることになります。したがって、運用者側の含み益を確定させて実益にするには、投資家にレジットを売却してもらいたいのであって、もはや投資家にレジットを買ってもらいたくはなかったのでしょうか。

本事件を理解できるように説明すると

裁判が終わりに近づいた今、私が冷静に考えてみると、本事件は次のように理解できます。事件発生当時、レジットは以下に述べる状況であったと捉えると、ほとんどすべての疑問は解消します。

レジットの運用者側は、決定停止の手紙および決定再開の手紙によって、大騒ぎをして茶番劇を演じましたが、そのようなシナリオにす

る必然性は全くなかったのです。なぜなら、収益源物件を換金する際には目論見書に書いてある「6ヵ月ルール」を適用すればよいことですし、もしも収益還元法で算出した収益源物件の評価額と収益源物件の売却額に乖離が発生しているのであれば、投資家に払い戻される解約・買戻し金をレジットの目論見書に記載されている「早期の一部償還」として処理すればよいことです。どちらも目論見書に書かれていることですから、公平性の問題もありません。

それではなぜレジットの運用者側は茶番劇を演じたのかというと、レジットの運用者側のある課題を解決しようとしたからとしか考えられません。その茶番劇で解決しようとした課題とは、レジットが自転車操業に陥りつつあり、分配金の支払いが滞って、破綻してしまいそうなので、これを解消したかったのでしょう。または、その課題とは、レジットに投資された資金から投資家に分からないように隠れて250億円ほどを調達したかったのです。あるいは、これらの課題の混合かもしれませんが、いずれにしても合計250億円ほどの資金を投資家に隠れて消失させて、投資家の資産ではないものにしたかったのです。

ここでは、レジットが自転車操業に陥りつつあったという場合を取り上げて説明します。この状態を解消することが最もありそうな解決すべき課題だったと思われるからです。自転車操業の状態においては、レジットの新規購入がなくなると、まず分配金の支払いが滞ります。そうすると、投資家は文句を言って騒ぎ出しますし、資金を引き揚げようとしています。ですから、追い打ちをかけるように買戻し請求も発せられます。しかし、資金不足の状態ですから買戻し請求に応じることなどできないので、MRIインターナショナルのMARS投資の事件や安愚楽牧場事件や岡本倶楽部事件のような大事件になってしまうこ

とでしょう。そうならないように、何とかソフトランディングができないものかと被告藍澤証券および管理会社の責任者が協議をして、あるシナリオをひねり出しました。幸いなことに、投資家から集めた資金350億円ほどのうちの250億円ほどは運用者側が自分勝手に使ってしまったかもしれませんが、残りの100億円ほどは残っていたので、何か方法はないかと考え出したシナリオでした。

そのシナリオとは、**第1**に、早期売却を前提とする評価額なるものを新たに導入して収益源物件の評価方法を変更するのです。こうして、レジット1口あたり約1万円の基準価額を約3,000円に下落させることによって、250億円ほどの資産を帳簿上から消失させようとなりました。そして、茶番劇を演じてこれを投資家に納得させようとなりました。なお、この際に、基準価額の大幅な下落に真実味をもたせるために、レジットにかなりの借入金があったという形のシナリオにしたのでしょう。そして、買戻し請求に応じるための現金の保有がない状態になったこと（あるいはこの状態にしたこと）を（運用者側の感覚では）好機だと捉えて、レジットの運用者側は茶番劇を開始したのです。

第2に問題になったのは、分配金です。もしも投資家から集めた資金350億円分の不動産が全部残っていたとすれば、そこからの賃料収入によって毎月45円の分配金を支払えます。しかし、そのとき残っていた100億円分の不動産からは、毎月十数円の分配金しか支払えません。したがって、運用者側は分配金を15円とか10円に減額させたはずですが、なぜなら、もしも減額せずに毎月45円の分配金を継続することになると、残っていた資金100億円からの持ち出しが必要になり、そのなけなしの資金が目減りすることになるからです。すなわち、毎月45円の分配金を支払うための原資が不足しま

すから、資金100億円の中から削り出して分配金を支払うしかありません。タコ配当になってしまうのです。なお、タコ配とは、タコが自分の足を食べるかのように身を削って分配金を捻出する手法です。

分配金について考えあぐねて、レジットの運用者側の人々は、被告藍澤証券の支店長たちに命じて、投資家の家々を訪問させて、本事件によって受けることになる投資家のダメージを少なくみせるための方法を探りました。できるだけ毎月の分配金を減らさないことが望ましいことは明らかだったでしょう。この結果を踏まえて、二つのあい矛盾する要件、すなわち ① 投資家のダメージ、および ② 資産の目減りを共に少なくするという妥協の産物として、毎月30円の分配金に落ち着いたのでしょうか。しかし、その後、やはりタコ配当による資産の目減りが目立つようになってから、分配金を毎月10円に減額することになりました。

運用者側がひねり出したシナリオは、理論武装が不十分でしたので、いろいろ問題点がありました。いや完全な理論武装をすることは無理であったと思われませんが、このシナリオよりもましなものは見つからなかったのでしょうか。運用者側はこの不出来なシナリオによる茶番劇を演じることになりました。

たとえば、分配金の減額の理由の説明方法については、運用者側は理論武装できていなかったもので、私の質問にうろたえることになりました。私が質問した「本事件で顕在化したレジットのリスクは何か」についても、運用者側は理論武装できていなかったもので、同様にうろたえることになったのでしょうか。

そのシナリオは八方破れであり、たたいて埃の出ないところはないといえるほど不出来だと私は思うのですが、投資家のかなりは、被告藍澤証券の支店長たちの札を尽くした説明や大騒ぎをして演じられた

茶番劇などに納得してしまったようです。親切な扱いに弱い高齢の投資家は元金が保証されていないのだから仕方がないとか、そして確率事象と非確率事象の区別に関する明確な意識をもたない投資家はレジットの基準価額の変動は確率事象だから仕方がないとか、誤った認識のもとに10分の3になった基準価額に納得してしまったのかもしれない。

被告藍澤証券の本社の部長さんの中には、投資家は目論見書を読まないものだと決めてかかる人もいますが、投資家の大半はものを読まない、ものを知らない人たちなのかもしれません。それにしても、レジットの基準価額が突然に10分の3に下落しても、抗議をしない投資家がいるというのは、私には考えられないことです。しかし、このシナリオで茶番劇を演じた被告藍澤証券の責任者などは、投資家の知識レベルなどを熟知していたので、このシナリオで投資家を黙らせることができる考えたのかもしれない。

このシナリオによって、250億円ほどの資金を帳簿上から消失させることにしたのですが、事件発生当時には50棟の収益源物件がありました。本当に存在していたかどうかは分かりませんが、少なくともマンスリーレポートには収益源物件が50棟存在すると記載されていました。これらをこのままに残しておく、なぜ分配金が減額になるのか疑われます。ですから、運用者側は残りの100億円分の資産に相当する15棟ほどに徐々に減らしていきたいと考えたのでしょう。なお、15棟は50棟の10分の3にあたります。このように目標を定めると、都合のよいことに、レジットの買戻し請求があった場合に行われる収益源物件の売却に紛れて、必要な売却棟数の何倍もの棟数を売却すればよいことに思い至ることでしょう。こうして運用者側は収益源物件の多くを消し去るというイリュージョンを演じたのです。

このときに、運用者側は売却時の収支会計報告をしないことにしたので、いわば隠れて余計な売却をしたようなものですから、収益源物件が必要以上の数多く売却されたことに気づいた投資家は極めて少ないことでしょう。なお、以前に述べたとおり、収益源物件の増減については投資家に報告があったのですが、収益源物件の増減によって発生する収支の報告はなされていない点に注目すると、こうしたことが分かってきます。

なお、裁判においては、レジットのマンスリーレポートの情報は正しいものとして、本事件発生までは、まともな運用ができていて350億円ほどの資産があったものとみなしています。そして、事件発生後に250億円の資産消失があったとして損害賠償請求をしています。当然この可能性もありますが、実際には、事件発生時までに投資家から集めた資金350億円ほどのうちの250億円ほどを消失させていて、レジットの運用は自転車操業に陥りつつあったという可能性の方が高いかもしれません。いずれにしても、本事件発生の前か後かその時期は定かではありませんが、250億円ほどの資産消失があったということは確実ですから、これに関する損害賠償は必須です。

本事件の首謀者はだれか

本事件発生当時、企画部部長の訴外毛利のことを私は、投資家の味方となる“白馬の騎士”のように捉えていました。なぜなら、私に訳の分からない対応をする多くの人々とは違い、訴外毛利は、私の質問の意味を理解した上で、借入金の存在について私に教えてくれたり、本事件について連日のように管理会社と会議をもって投資家への対応方法を協議してくれたりしていると捉えたからです。当然にあるべき姿として、訴外毛利は投資家のために活動をしていると私は考えまし

た。

しかし、裁判が終わりに近づいた今、私が冷静に考えてみると、訴外毛利は本事件の首謀者の一人かもしれませんし、そうでないとしても首謀者を知っている重要人物だと私は捉えるようになりました。なぜなら、訴外毛利は、連日のように開催された本事件についての「管理会社」との会議に出席していると何回も話しており、その会議についての苦勞を口にしていたからです。

この会議の結果、本事件のような処置が決まり、それが投資家に知らされることになって、決定停止の手紙および決定再開の手紙などが投資家に送られることになったのだと思います。決定再開の手紙の内容は、レジットの基準価額が10分の3ほどに下落し、分配金が減額になるというものですし、目論見書に書かれていない早期売却を前提とする評価額なるものが登場するものです。私は、これらすべてに納得できません。冷静に考えると、企画部部長の訴外毛利は、協議の結果これらに同意したのですから、決して投資家の味方ではありません。

営業管理部の部長の訴外有泉の登場

支店長の訴外小幡は、板ばさみ状態になったのかもしれませんが。なぜなら、私は、訴外小幡の名刺の裏の記述を根拠にして毎月リスク内容などの質問をすると宣言したのですが、訴外小幡は本社のしかるべき部門に問い合わせても、まともな答えが得られずに困っている様子だったからです。その上に、不必要な情報を漏らさないようにと命じられていたのかもしれませんが。そこで、訴外小幡は困り果てて、本社で法令順守の役割を担う営業管理部の部長の訴外有泉に泣きついて、私への対応を依頼したようです。

以前、私への回答役が、販売員の訴外須藤から支店長の訴外小幡に

交代しましたが、今回は、私への回答役が訴外小幡から営業管理部の訴外有泉に交代しました。そして、平成21年（2009年）1月に、私は、被告藍澤証券の三島支店で本社の営業管理部の部長の訴外有泉および課長の訴外谷澤と話し合いをもちました。

私は、そこで次のようなことを述べました。日本の自動車産業は、厳しい要求を突きつけるユーザーの存在があったので強くなり、世界に通用するようになったと言われていています。日本の証券会社も厳しい要求を突きつける投資家の存在が重要です。私は、被告藍澤証券を立派な証券会社に育てることを目指していますので、質問などには丁寧に答えていただくようお願いいたします。これまでのところで私が把握している問題点を述べますと、十分に説明がなされていなかったリスクが顕在化したようであり、どのようなリスクなのか不明ですが、リスク説明をきちんとしていなかった点が本事件では問題だと考えられます。

この当時私が思ったことは、本事件が発生した原因となる何らかのリスクが存在していて、そのリスクを私に説明していなかったので、私は本事件に遭遇してしまったと考えていました。しかも、本事件が発生した後も、そのリスクが何なのか私に説明してくれないことを非常に不満に思っていました。

このような話を聞いてもらった営業管理部の部長の訴外有泉は、何も明確なことを述べないまま、私への対応の役割は、訴外小幡ではなく訴外有泉が引き継ぐと述べました。そして、訴外有泉は対処方法を考えることにするので、私に「レジットの平成21年（2009年）1月分を購入することはとりあえず控えてくれ」と頼むので、すなわち私が訴外小幡に質問して情報を得ようとしなideくれと頼むので、私はこれを承諾しました。なお、後述するように、この後すぐに、私

への対応の役割は、訴外有泉から弁護士の訴外水野に引き継がれることになりました。

弁護士の訴外水野の登場

平成21年（2009年）2月10日付の内容証明郵便が被告藍澤證券の弁護士の訴外水野から私に送られてきました。そして、訴外有泉ではなく、弁護士の訴外水野が窓口になって、私に対応してくれることになりました。なお、これ以降を水野時代と呼ぶことにします。

その内容証明郵便には、弁護士の訴外水野が窓口になること、私がFAXの中に書いた損害賠償の求めには応じられないこと、訴外水野が近いうちに調停を申し立てること、およびレジットのご購入に關しましてはご遠慮申し上げるとのこと、が書いてありました。私は、内容証明郵便を受け取ることも、弁護士と対峙することも初めてでしたので、恐ろしさを感じました。しかし、よい経験ができるかもしれないと思い直して、訴外水野を弁護士ではなく単なる窓口として捉えて、積極的に訴外水野と話をしようと思ひました。本事件は、被告藍澤證券側があるまじき対応をしているのですから、弁護士の資格をもつような人にそれが分からないはずがないとも私は考えました。

そのとき、私はクレーム扱いされているとは思ひもしなかつたのですが、後で冷静に考えてみると、私はクレームとして、軽くあしらわれようとしていたように思われます。なぜなら、訴外水野は、あまり深く考えずに、いい加減な内容証明郵便の手紙を私に送ったように考えられるからです。

弁護士の訴外水野が窓口になったので、私は、弁護士の訴外水野に連絡して、レジットに関する不明点や矛盾点の説明をしてもらうことにしました。しかし、訴外水野は、調停を申し立てるとのこと、質

問には調停の場で答えると述べて、回答を先送りにしました。弁護士が窓口なので、さぞかし弁が立つことだろうと、私は身構え、準備をしたのですが、幸いなことに、いや質問に答えてもらえないのですから残念なことに、門戸を閉ざされてしまいました。

レジットを私に販売することを拒否

その内容証明郵便に書いてあった「レジットのご購入に關しましてはご遠慮申し上げます」という文は主語があいまいなので理解し難いのですが、この文の意味を、私は「レジットの購入を遠慮してくれ」という依頼かと思いました。しかし、この意味は、私が行うところのレジットの追加購入の注文は、被告藍澤證券が拒否するという意味とのことでした。そうであれば、たとえば被告藍澤證券を主語にして、購入ではなく販売に關することなので「レジットの販売に關しましてはご遠慮申し上げます」というべきです。この内容証明郵便の文の意味が分かるまでに私は一苦労しました。このようなあいまいな言い方ではなく、弁護士の訴外水野は、弁護士らしく明確に“販売拒否をする”と書くべきです。奥歯に物が挟まったような、なかなか意味の通らない言い方をされると、私は「いえいえ、ご遠慮いただくには及びません」と申し上げたくなくなってしまいます。なお、この件に關する私のさらなる質問に対して、弁護士の訴外水野がおっしゃることには、私がレジットの追加購入の注文をするのは、自由であるとのことでした。ただし、注文されても弁護士の訴外水野または被告藍澤證券は拒否するとのことでした。正に被告藍澤證券の販売拒否なのです。

これで弁護士の訴外水野からの伝達事項は、やっと明確になったのですが、レジット販売拒否の根拠について、私はどうしても理解できませんでした。内容証明郵便には、①「今後法的解決を図る必要性が

あると思われる状況下では、通常のお取引を継続することが困難と言わざるを得ない」ということ、および ②「この対応の当否について調停申し立ての際に公平な第三者に判断を仰ぐことといたします」ということが記述してありました。この意味を私はどう解釈すべきなのでしょう。私を知るIT業界（情報産業業界）においては、ビジネスはビジネスとして継続し、紛争・係争は紛争・係争として別立てで処理するのが普通であり、①が困難だとは考えられていません。また、②に関しては、私はこれを異様に感じるとともに、時間を逆転しているのかと悩んでしまいました。これでは、まるで弁護士の訴外水野はタイムマシンの操り、未来に行われる調停の結果を見てきた上で、被告藍澤証券の行為の正当性を主張しているように見受けられます。こんな奇妙な理由ではなく、強制執行をするときのように、弁護士らしくその根拠を明確に述べて欲しいものです。そもそも差止請求などは、裁判所に認められてから効力を発揮するものだと私は考えていたので、いわばこの順序を逆にして、とりあえず販売拒否をしておいて、その対応の当否は後に裁判所で行う調停で判断するというのでは、天地がひっくり返るようなことだと私は、ほとんどあきれた次第です。

後に振り返って考えてみると、多分、被告藍澤証券のこの件の責任者（訴外有泉だと思われる）と弁護士の訴外水野の間の情報伝達（この件の依頼方法）に問題があり、弁護士の訴外水野は悪質なクレーマー対策という位置づけで、私に対応したように思えます。とにかく内容証明郵便を送り付ければ、私は黙ると弁護士の訴外水野は考えたのではないのでしょうか。そうでなければ、内容証明郵便の手紙がこんな粗雑なやっつけ仕事のような内容にはならなかったと思われれます。また、訴外有泉は、私が訴外小幡に質問することを（何が何でも）封じたいと考えて、弁護士の訴外水野に相談した結果、このような手段を

とることになったと推測されます。訴外有泉が私への対応方法を考えると述べたのは、管理会社の問題などの本事件の対処方法ではなく、私への“質問封じ”の対処方法のようであり、私を馬鹿にした態度だと言わざるを得ません。

そもそも私は、被告藍澤証券の顧客として既に登録済みです。確かに被告藍澤証券が回答したくない質問を私はしたのかもしれませんが、金融商品の販売を拒否するとは酷い仕打ちです。私はこの仕打ちに当惑するとともに、村八分にされたような、ひどい差別をされたような疎外感を味あわされました。弁護士の訴外水野に質問しても、追加購入の注文を受け付けない理由をそれ以上述べてくれないのです。

私は、平成21年（2009年）3月6日に三島市の坂本胃腸科医院で胃カメラを飲みました。少し前から酷い胃痛だったので、診察をしてもらったところ、検査をするようにと言われたので、その予約をしておいたのです。そこで私は、自分の胃の壁から富士山の噴火のように血が噴き出す胃カメラの映像を見せられました。心臓の鼓動に同期して溶岩のように血が噴き出していました。もちろん、初めてのことです。院長は、出血性胃潰瘍との診断を下して、すぐに救急車を呼びました。そして、私は三島社会保険病院（現三島総合病院）に搬送されました。三島社会保険病院では、内視鏡を使って止血の緊急手術を行なうことになりました。ただし、うまく止血できない場合は開腹手術になるとのことで、普通とは異なる麻酔なしでの内視鏡手術が行われました。幸い、開腹手術にはなりませんでしたが、私は10日ほど入院するという大変な思いをしました。これと本事件との因果関係を証明することは難しそうですが、本事件が影響したと考える以外には私には何も思い当たるものはありません。私は、気丈に振る舞って弁護士と対峙したつもりだったのですが、体は悲鳴を上げたのもし

れません。

後日、平成24年（2012年）ごろ、被告藍澤証券の営業管理部の課長の訴外谷澤に聞いた話では、平成17年（2005年）の取引開始の際に私に渡されたはずの「取引約款・規程集」に、受注できない場合として「当社がご注文をお受けするのが適当ではないと判断したときは、ご注文をお受けしない場合があります。」と書いてあることを根拠にして、レジットの追加購入の注文を拒否しているとのことでした。たとえば、顧客が資産の管理ができないような精神の異常をきたしたような場合は、顧客のためを思って被告藍澤証券が「ご注文をお受けするのが適当ではないと判断」することは納得できます。しかし、顧客が単に質問への回答を求めただけで、あるいはFAXで損害賠償を求めただけで、顧客のためではなく被告藍澤証券の都合で勝手に「ご注文をお受けするのが適当ではないと判断」するのは、いかにも感情的で前近代的であり、私には受け入れられないことです。少なくとも、このように注文が受け入れられないというリスクがあり得るのならば、私がレジットを購入しようとしたときに被告藍澤証券はきちんとそのリスクの説明をしておくことは、最低限必要だといえます。

あるいは、このようなリスクは人為的なものですからして、被告藍澤証券が、そのような理不尽な対応をしないことにすれば、この種のリスクはなくせるはずです。したがって、できればこうしたリスクそのものをなくして欲しいものです。いずれにしても被告藍澤証券は、証券会社として、もっとリスク説明に敏感になって欲しいものです。

弁護士 訴外水野が申し立てた調停

訴外水野が申し立てた調停（事件番号：平成21年（ノ）第7号）に関する平成21年（2009年）3月5日付の調停期日呼出状が三

島簡易裁判所調停係から私に送付されてきました。平成21年（2009年）4月17日に調停を行なうので出頭するようにとのことでした。この調停申立書には、債務不存在確認請求調停事件と表示されていました。要は、その調停では、“私がFAXの中に書いた損害賠償を求める”という債務が被告藍澤証券に存在しないことを確認したいという趣旨のようでした。しかもその調停申立書には「調停費用は私の負担とする」と書いてあり、私に費用を負担させようとするものでした。

これに対して、私は何人かの弁護士および三島簡易裁判所の窓口の方と相談して、平成21年（2009年）4月9日に「平成21年（ノ）第7号の調停をお受けする際の条件」という文書を三島簡易裁判所に提出しました。この文書は、三島簡易裁判所、および被告藍澤証券、調停員の方々の三カ所に宛てたもので、次の記述をしました。すなわち「以下の3点のすべてが満たされない場合（すなわち拒否されるものが一つでもある場合）は、調停をお受けしないことにさせていただきますと思います。なぜなら、これらが満たされないと、私および被告藍澤証券の両者が対等な立場で調停に臨むことができないからです。」と述べたものです。なお、三つの条件とは、次のとおりです。

1. 事件の名称が「債務不存在確認調停事件」となっているが、実質的には「債務の額およびその存在の有無を確認するための調停事件」とする。
2. 調停費用は、必ずしも私の負担とはしない。
3. その調停においては、私が説明したり質問したりする機会を十分に与える。

このような条件をなぜ私は述べたのかというと、債務不存在の確認

ではなく、債務の額およびその存在の有無を交渉することにしたいと考えたからです。そして、私は調停をお受けしないこともできたのですが、弁護士の訴外水野は、私からの質問には調停の場で答えると述べていたので、調停の場で回答が得られることを期待して調停を受けたいとも私は考えました。

私は、平成21年(2009年)4月17日に調停「平成21年(ノ)第7号」に出頭しました。しかし、「調停をお受けする際の条件」が満たされているかどうか、私に知らされることなく調停は開始されて、またたく間に不調に終わってしまいました。私は、弁護士の訴外水野との約束である「調停の場で質問に答えてもらう」ことを大いに期待していたのですが、これは不発に終わってしまいました。

代理人の弁護士の訴外水野は、いわば「債務不存在確認調停事件」を取り扱うことができるだけで、「債務の存在の有無、および債務の額の確認するための調停事件」を取り扱う権限を持っていない、という意味のことを調停員が私に告げました。そして、弁護士の訴外水野には権限がないので調停を行っても意味がないと調停員が述べるので、私は「そうですね」と述べました。この結果、裁判官と称する人物が登場してきて調停は不調あることを宣言する結果になりました。

私は、その調停費用を負担することはなかったのですが、「債務の額およびその存在の有無を確認するための調停事件」としての話し合いはできませんでした。また、弁護士の訴外水野が私に約束したように、私の質問に答えてもらうこともできませんでした。それから、私への販売拒否の当否については「調停申し立ての際に公平な第三者に判断を仰ぐことといたします」と弁護士の訴外水野は内容証明の手紙に記述していたにもかかわらず、調停「平成21年(ノ)第7号」の申立書にはそれらしい記述も見当たらず、その調停でこれが話題にな

ることもありませんでした。私は、訴外水野がクレーマー対策という位置づけで調停を申し立てただけであって、調停で私と話し合う意図はなかったのではないかと疑いをもちました。私は、訴外水野が調停という司法制度をこんな形で使うことに大いに疑問を感じました。

その調停が不調に終わった後、私は、帰りがけに弁護士の訴外水野と顔を合わせる機会があったので「本事件の解決には、被告藍澤証券と管理会社との間の問題を取り上げることが重要ではないですか」と申し上げました。弁護士の訴外水野は「被告藍澤証券はそうしようとしていない」というようなことを私に述べました。私は、これまで訴外水野と電話とメールで連絡を取ってきたので、この調停で訴外水野と初めて顔を合わせました。そして、顔を合わせることによって、何となく弁護士の訴外水野を恐ろしいと思う私の気持ちは薄れていきました。なお、それまでに、私は徐々に訴外水野のいい加減な対応に気づいてきましたから、これも訴外水野を恐るるに足らずと感じるようになった理由の一つでしょう。とは言うもの、私は出血性胃潰瘍になったりしたのですから、だらしのないものです。

弁護士の訴外水野からの情報収集と改ざんの疑いなど

弁護士の訴外水野は、私に対して被告藍澤証券の窓口の役割を果たすと宣言したのですから、顧客の私に対していろいろ行なわなければならない業務処理があります。調停を申し立てるからなどという理由でこれを怠ることはできません。しかし、訴外水野はそれらを行なってくれないので、私は強く抗議しました。こうして交渉の結果、弁護士の訴外水野は、本事件の解明に役立つような質問にはほとんど答えられなかったものの、一般に開示されている情報は出してくれるということになりました。そして、マンスリーレポートに関する情報を

私に提供してくれました。毎月発行されるレジットのマンスリーレポートについては、以前は被告藍澤証券のウェブサイトから自由にダウンロードして見る事ができたのですが、情報隠蔽のためかなぜか本事件発生時にはダウンロードできなくなっていたのです。そこで、私は弁護士の訴外水野に過去何年分かのマンスリーレポートを私に送るように依頼したのです。弁護士の訴外水野は、この種の仕事には不慣れなようでしたが、とにかくこれを行ってくれました。

ところが、送ってもらったマンスリーレポートには、改ざんの疑いのある変更が見つかったのです。送ってもらった63ヵ月分のマンスリーレポートのうちのとびとびの14ヵ月分は、送る直前の平成21年（2009年）3月16日に変更されていたものでした。そこで、これについて訴外水野に調査を依頼したのですが、訴外水野は弁護士とも思えないことに私の依頼を無視しました。なお、後に、平成22年（2010年）11月11日に訴外有泉から調査結果が私に送られてきました。異常があることを認めるものの改ざんをしていないという回答であり、私は納得することができませんでした。

なお、マンスリーレポートは、管理会社が作成するものなので、この調査にあたって、被告藍澤証券は管理会社に問い合わせることが必要だったと思われるのですが、ケイマン島の管理会社に問い合わせたのでしょうか、それとも被告ファンドクリエーションに問い合わせたのでしょうか。いずれにしても。訴外有泉が改ざんの疑いについて調査してくれたので、マンスリーレポートがどの地域のどの会社のどの担当者が作成しているとか、どこにどういうフォーマットで保管されているなどについて、訴外有泉は詳しく知っているはずですが。

質問に答えようとしない弁護士の訴外水野と私の論争

私は、本事件の全体像が分かるような説明を受けられないまま、不可解な点と矛盾が散見される本事件に関する質問事項に答えてもらおうと被告藍澤証券の窓口の弁護士の訴外水野に質問への回答を求めました。しかし、弁護士の訴外水野は、調停が不調に終わった後も、回答をしてくれませんでした。調停の場で答えると述べていた、その調停が不調になったのですから、どこで答えてくれるのでしょうか。この質問にも答えてくれないのです。弁護士の訴外水野は、単に私の質問に答えないための言い訳の道具として、以前に調停を持ち出したようにも疑われます。こんな目的のために調停を持ち出すのは、司法の場に携わる弁護士としていかななものかと私は思いました。

調停が不調に終わった後は、調停で答えるという訴外水野の言い訳は通用しないことは明らかです。ですから訴外水野は、少なくとも何らかの言い訳を述べるべきだと私は思うのですが、訴外水野は何も言わないのです。私がコンピュータに向かう際と同様の極めて論理的な論争を仕掛けたのですが、訴外水野は論理的な思考に疲れたようにも思われます。

訴外水野に回答を求める私の活動は、この後も続きましたが、不毛でした。しかし、訴外水野は、平成22年（2010年）6月23日に電話で、私に次のように述べました。「今後、別途、被告藍澤証券から特段の依頼がない限り、私に対応する代理人としての仕事はしないと考えてよい」とのことでした。

これで暗黒の不毛の水野時代は幕を閉じました。振り返ると、弁護士の訴外水野は、ある意味でご立派に被告藍澤証券の“用心棒”の役割を果たして、情報をほとんど漏らすことなく時間稼ぎをしたといえるのかもしれませんが。いや、改ざんの疑われるマンスリーレポート問題に関しては汚点を残したといえるでしょう。いずれにしても、私に

としては、暗黒の時代でした。

水野時代の変な出来事（勧誘）

水野時代に変な出来事がありました。それは、平成21年（2009年）3月16日のことでした。販売拒否の仕打ちを受けている私に、被告藍澤証券の三島支店のある販売員から電話があつて「ぜひとも被告藍澤証券の顧客になってください」と勧誘されたのです。その販売員は、私が販売拒否の仕打ちを受けていることを知らなかったようです。この勧誘事件には、私もびっくりして、一瞬、戸惑ってしまいました。私への販売拒否という処置は、三島支店の支店長だけしか知らないことなのでしょう。三島支店の販売員など全員に、販売拒否の対象者や販売拒否の理由などを知らせておくべきなのに、被告藍澤証券はそれを怠っていたのでしょうか。あるいは、常識のある人なら、顧客に対して販売拒否をするのは気が引けるのかもしれませんが。少なくともそのように感じて、三島支店の販売員など全員に販売拒否の対象者を知らせることを被告藍澤証券が躊躇したのであれば、私はこの件に関する限り被告藍澤証券をとがめるつもりはありません。ただし、販売拒否は、いい加減にやめてもらいたいものです。

なお、私は、この些細な被告藍澤証券のミスに喜ぶというのではなく、何となくほっとする感じを受けました。なぜなら、私は被告藍澤証券の販売拒否の仕打ちによって、傷つき、萎縮し、被害妄想ぎみになって緊張していたのですが、それが一瞬だけです。解かれたからでしょう。

いずれにしても、よくよく考えてみると、すでに被告藍澤証券の顧客になっている人かどうかを調べずに、被告藍澤証券は無差別に手当たり次第に勧誘の電話をかけているようでもあり、おかしい話です。

そんなに顧客を開拓したいのであれば、すでに顧客になっている私をなぜ大事にしないのでしょうか。厳しい要求を突きつけるユーザーの存在こそが企業を成長させる宝だと考えて欲しいものです。

なお、この事件に遭遇して、私は、被告藍澤証券が並々ならぬ営業力をもっていることに気づきました。私のように自らの意志で発案して金融商品を購入しようとする人は少ないようでして、大抵は証券会社の勧誘の結果として、金融商品を購入する人々が多いようです。ですから、証券会社ではまず金融商品を買ってくれそうな顧客を見つけ出すことから始めて、そうした顧客に適当な金融商品を勧めて買ってもらうことが重要なのでしょう。

欧米では貯蓄と投資が一方に偏らない傾向にあるのに対比して、日本では貯蓄が極端に偏重されてきました。したがって、被告藍澤証券のような証券会社が手当たり次第に電話をかけて顧客になりそうな人を見つけると、そういう人々は投資の経験がない場合がほとんどです。ですから、証券会社はまずそういう人々から投資に関するアレルギー反応を取り除き、次に数々の金融商品のパンフレットを渡して、「より取り見取りですよ」とばかりに「どれを選びますか」と迫ったりします。そして、そういう金融商品は投資信託であることが普通です。なぜなら、投資信託を販売すると、証券会社にはうまみの大きい信託報酬が毎月継続的に入ってくるからです。投資信託は何千種類もありますから、証券会社は売りたいと思う投資信託のパフレットを用意しておき顧客に渡して、その中の幾つかを特選の投資信託として証券会社はあらかじめ選んでいますから、そうしたものを顧客に勧めるのが普通です。

そういう特選の投資信託は、顧客の利益よりも証券会社の利益を考えて選ばれるのが普通だと考えられます。ですから、証券会社の勧め

る投資信託は無視したほうがよいと忠告を述べる人もいます。たとえば、一例をあげると訴外水野が申し立てた調停（事件番号：平成21年（ノ）第7号）の調停員の一人と私は雑談をしたのですが、その人は証券会社が勧める投資信託を買って損をしたと反省していました。

いずれにしても、被告藍澤証券は、投資の経験のない人々を勧誘して、売りたいと思う投資信託を販売することが多いことでしょう。被告藍澤証券は、見つけてきた顧客に赤子の手をひねるように特選の投資信託を売りつけることが上手なのではないでしょうか。営業力です。

支店長の訴外喜多と話をしていたときに、本事件発生後にはレジットを販売していないからレジットを買う人はいないだろう、と支店長の訴外喜多が述べたのには私はびっくりしました。なぜなら、レジットは本事件発生前と同様に本事件発生後も販売されているからです。レジットの販売拒否の対象は私だけのはずですが、びっくりしましたが、よくよく考えてみると、レジットを販売していないという意味は、赤子の手をひねるようにしてレジットを販売していないということだと分かりました。過去の私のような自らレジットを買いたいという人には、被告藍澤証券は本事件発生後にもレジットを販売しているのでしょうか。しかし、そんな人への販売口数は数に入らないほど少ないということなのでしょう。

ここで、本事件発生前のことを考えると、被告藍澤証券は、赤子の手をひねるようにして、合計350万口ほどのレジットを販売したのでしょうか。営業力です。販売員の中には販売活動がうまくできない人もいてそういう人々は悩むかもしれませんが、被告藍澤証券の営業の総力は十分に強いので、レジットを販売できたのでしょうか。

しかし、私が第3回目のレジットを購入した当時は、米国のサブプライムローンの問題が取りざたされていて、その風評被害を受けて、

被告藍澤証券は、赤子の手をひねるようにしてレジットを販売することが困難になっていたのではないのでしょうか。赤子の手をひねるような販売は、風評に弱いものだからです。

そして、もしもレジットの運用がそれまで自転車操業で成り立っていたとしたならば、本事件発生の直前には風評のためにそれを続けることが困難になったことは想像に難くありません。

訴外水野から訴外有泉へと逆戻りして有泉時代に

弁護士の訴外水野が窓口から外れたので、私は、被告藍澤証券の営業管理部の部長の訴外有泉に「窓口はだれか」と尋ねました。そして、訴外有泉がしぶしぶ対応してくれることになりました。有泉時代の幕開けです。なお、この平成22年（2010年）6月から始まる有泉時代は、この後長く続くことになりました。

ところで以前からレジットの売買などのように、被告藍澤証券の支店が行なう業務は、三島支店の支店長が対応してくれることになっていました（水野時代の当初は、弁護士の訴外水野が私への対応をすべて行なうなどと大風呂敷を広げていましたが、結局それは無理だと訴外水野も認めて、三島支店の支店長が窓口の一部を実施してくれていました）。私は、基本的に毎月1回被告藍澤証券の三島支店に出向いて、レジットの新たに発行されたマンスリーレポートなどの情報を得るとともに、被告藍澤証券が私への損害賠償の必要性の有無を忘れてしまうことのないように思い出してもらったり、ときどきレジットの購入を依頼して断られたりしていました。この対応をしてくれた人は、被告藍澤証券の三島支店長の人事異動によって次のように変わっていきました。平成21年（2009年）5月に訴外小幡から訴外清水へ、そして平成23年（2011年）8月に訴外清水から支店長の訴外喜

多へと変わりました。

有泉時代は、私が支店長と話をした後に、私は訴外有泉と電話で穏やかに話をすることが常でした。そもそも、私は、被告藍澤証券が以前よりも深い信頼が得られる証券会社になるための活動をしているのですから、穏やかに話をすることは当然のことでした。

訴外有泉とのやりとり（その1）

毎月、訴外有泉と穏やかに、ときには冗談を言いながら電話で話しをしていると、いろいろ情報が得られるものです。それらを深く突き詰めて考えることは、後刻私が申し立てることになる調停の申立書を書く上で大変に役にたちました。

訴外有泉がおっしゃることには、私はレジットをまだ売却していないのですから損害額が確定していないとのことです。ですから、単に含み損があるだけであって、まだ損をしたとはいえないとのことです。この話は、私にレジットの売却（買戻し請求）を勧めているようにも思えるので、私は逆に売却の注文をすること、すなわち買戻し請求をすることを控えて、様子を見ることにしました。一般に、被告藍澤証券が顧客に何かを勧めるときには、たとえば特定の金融商品を購入するようにと勧めるときなどには、証券会社の都合で述べていることなのか、本当に顧客のことを考えてのことなのかを冷静に判断することが必要なものです。そして、一般的には証券会社の口車に乗らないほうがよいと私は考えていました。確かに、私の損害額は確定していかかもしれませんが、私は明らかにとんでもない損害を被った、と感じています。これを単なる感じではなく、他の人にも理解できる損害として表現することを私は目指しました。私は、訴外有泉の話を疑うことによって、より客観的に私の損害を表現する道を見つける方向に

向かいました。

水野時代を振り返ると

訴外有泉の説明とは不整合なのですが、弁護士の訴外水野は、以前に内容証明郵便の手紙に「レジットの純資産価格（基準価額）が下落し、かつ、一部の分配金のお支払いもなされなかったと聞き、結果として損害を被ったことに関しましてはご同情申し上げます」という記述していました。したがって、弁護士の訴外水野は私が損害を被ったことを認めているのです。しかし、弁護士の訴外水野は、そうした損害が何から来るものであるのかを考えようとしなないのは、弁護士らしくもなく困ったことです。販売員の訴外須藤が述べたように賃料収入の減少であれば、私が取べきリスクですから、私は損害賠償を求めるような常識外れなことをするはずがありません。私は黙ってリスクを負うのです。弁護士の訴外水野は、私のことをそういう投資のルールを重んじる人間であると認めようとしなないのは、私を馬鹿にしているし、私を軽蔑した行為であり許せないことです。これでは、私のことを、まるで不条理な文句をつける悪質なクレーマーか、言いがかりつける暴力団のように見ているようで、はなはだ不愉快です。あるいは、ギャンブルで得をしたとか損をしたとか、それだけを騒いでいる人間だと捉えているのでしょうか。投資の場合は、表面的に損害のようにみえても、それがリスクを負った行為であれば、「リスクを負うことに敬意を表します」というようなことを弁護士の訴外水野には述べてもらいたいものです。リスクを負って投資するという行為は、日本経済の発展のために、だれかが行わないとならないものであり、こういう認識を前提にして本事件を捉えるべきなのです。

そもそも、本事件はどのようなリスクが顕在化したものかという説

明もなされませんし、不可解な点や矛盾点があまりにも多いので、私はそれらを問題にしているのです。そして、それは被告藍澤証券が以前よりも深い信頼が得られる証券会社になること願ってのことです。それにもかかわらず、弁護士の外水野は、私の話を理解できないのか、理解できないかのように振る舞っているだけなのか、いずれにしても私との話し合いを拒否し続けました。水野時代を思い出すと、重ね重ね不毛であったと感じてしまいます。

コウモリファンド

私は、毎月1回、外水野と電話で話をするほかに、毎月三島支店に出向き、レジットのマンスリーレポートを受け取って関連の説明を支店長から聞いて、情報収集に努めました。三島支店の支店長は、外水野から外水野へ、そして外水野へと交代していきました。

私は、レジットの基準価額に生じた下落という表面的な出来事をコウモリファンドというキャッチコピーで表現するのが最適だと思いつきました。そして、支店長が外水野のころ、チラシを作って、私のようなレジットの被害者を見つけるための活動をほんの少しだけ行ったことがあります。そのチラシには次のように記載しました。「鳥か獣（けもの）か、コウモリは、自分の都合でコロコロ態度を変えられています。あるときは獣の仲間だと言って鳥の血を吸い、またあるときは鳥の仲間だと言って獣の血を吸うコウモリ。たとえば1万円の投資信託（ファンド）が、ある時から急に、別の計算方法で3千円になったと言われたら…。その投資信託を買った人は大損です。たとえ物の価値や価格が下落しても、計算方法は変えるべきではありません。そこで、（投資信託の）基準価額などの計算方法をコロコロ変えるような投資信託をコウモリファンドと名づけ、注意を喚起

したいと思います。先輩の**ネズミ講**ともども、要注意です。」

レジットの場合は「獣の計算方法なので1万円」と言われていたのかかわらず、急に「鳥の計算方法なので3千円」と言われたようなものですから酷い話です。計算方法は非確率事象だと考えられるのかかわらず、それが突然変えられたのです。レジットの目論見書にも計算方法が変わってしまうというリスクは書かれていません。

もしも、レジットの運用者が、このような蛮行を投資家に対して実施することが許されるとすれば、株式会社の経営者も、投資家や税務署に対してこのような資産の評価方法の変更をしてもよいことになってしまいます。そして、このように資産の評価方法を変えると株式会社の利益（または損失）の額が変わりますから、利益操作が可能になってしまいます。この結果、本来なら払わなければならない税金を払わなくて済ませることができてしまうことになります。ですから、もちろんこのような評価方法の変更は一般に許されていません。資産の評価方法を勝手に変更したりすると、一貫性がないということで、少なくとも税務署からは大目玉を頂戴することになります。

私は、**コウモリファンド**の話を支店長の訴外清水にして、被告藍澤證券が正しい道を歩むように、すなわちレジットがコウモリファンドと言われることのないように正すことを三島支店から本社に直訴するようにお願いしました。訴外清水がレジットにコウモリファンドと呼ばれるような問題があることをきっと理解しているだろうと私は確信していました。しかし、訴外清水は本社からの指示に従わなければならない立場なので、思ったことを自由に言えなくなっていたのでしょう。前支店長の訴外小幡と同じように、大変に可哀想なことです。

各支店でレジットの販売をするのは、各販売員ですが、その責任者は各支店の支店長です。ですから、各支店長はコウモリファンドを販

売した責任者という汚名を着せられることになります。しかし、支店長たちはその首謀者でも黒幕でもありません。責任の所在は別のところに、つまり本社の組織のどこか中枢にあると私は考えています。

訴外喜多とのやりとり

訴外清水の後任の支店長の訴外喜多は、以前にレジットの販売に関与していなかったようであり、おどおどした態度やうしろめたいような態度は一切感じられませんでした。私の質問にサバサバと答えてくれました。ただし、本事件に関係するようなクリティカルな質問には、慎重であったことは言うまでもありません。そういう質問は、本社の企画部の部員の訴外林に質問事項を伝えて、訴外林から回答があれば、それを私に伝えてくれることが多かったように思います。

投資信託に関する一般的なルールなどについて、私は主に独学で習得しましたが、訴外喜多は私が正しく理解できたことを確かめるためのサポートをしてくれました。すなわち、私自身の理解が不十分だと思われる点などについて訴外喜多に質問を発することによって、私は理解を深め確かめて、正しい理解に達したことを確認することができました。訴外喜多は、私に対してあいまいな答えをすると、私から追及の質問が投げかけられることをすぐに察知しましたから、本事件に関係するようなクリティカルな質問でない限り、訴外喜多は出鱈目な答えやあやふやな答えをすることはありませんでした。こうして、私は、レジットに発生した物理的に見るのが困難で目で確認しにくい本事件を、まるで目で見たかのように理解するための基礎知識を確固たるものにすることができました。

以下に、訴外喜多と私が行った会話のうち記憶に残っているものを示します。なお、これらの会話の時間的な順序などは残念ながら私は

覚えていません。

リーマンショックとレジットとの関係

2008年10月のマンスリーレポートでは、不動産の売買市場の動向がレジットの基準価額に影響を及ぼすかのように書いてあります。しかし、レジットにおいて重要なのは、不動産の賃貸市場の動向であり、具体的には賃料収入の値動きが基準価額および分配金に影響を与えるのですよね、と私は訴外喜多に収益還元法の基本を取り上げて強調して念を押しました。そして、私は、さらに「レジットの収益源物件の賃料は、一般に2年間ほどの賃貸契約として取り決めるものなので、リーマンショックの影響があるとしても直ぐに表れるものではないし、リーマンショックが発生したので賃料を下げよという要求が通用するという話も聞きません。」と述べて、レジットの賃料収入はリーマンショックの影響を直ちに受けることなく安定しているに違いないと訴外喜多に同意を求めたことがあります。

これに対して、訴外喜多は、2008年10月のマンスリーレポートの誤った主張を繰り返すでもなく、私に同意するでもなく、そういう話は裁判などでどのように判断されるかということでしょうね、と曖昧に答えただけでした。

FCインベストメント・リミテッドについて

三島市一番町に移転した被告藍澤証券の三島支店は朝日生命三島ビルの2階にあり、株式の価格などを見ることができるよう顧客が自由に使えるパソコンが置いてあり、また各種の投資信託のパンフレットなどを自由に取って持ち帰れるようにしてありました。壁には、暴力追放のポスターと各種の投資信託のポスターなどが貼ってあり、私

は、支店長に取り次ぐように頼んでから支店長が現れるまでの短い間、壁のポスターを眺めたりしてすごすのが常でした。そんな時に、私は幾つかの投資信託のポスターに「管理会社 F C インベストメント・リミテッド」と書いてあるのを見つけました。F C インベストメント・リミテッドは、レジットの管理会社であることを私は知っていましたが、数多くの投資信託の管理会社になっているとは知りませんでした。

やがて、訴外喜多が奥から出てきたので、私は訴外喜多に尋ねました。「ポスターを見ると、F C インベストメント・リミテッドは、数多くの投資信託の管理会社になっているようなので、大きな会社のようなですね。レジットの件で被告藍澤証券や私が損害賠償請求をする相手としてF C インベストメント・リミテッドは最適なのではないですか。」この私の問いに、訴外喜多は「F C インベストメント・リミテッドはそういう会社ではありません。」と普段と違ってぶっきらぼうに答えました。

後刻、私はレジットの目論見書を読んで、F C インベストメント・リミテッドは、電話もない、住所が私書箱のペーパーカンパニーであることを知りました。ケイマン島の法律に従うと、取締役を設けることが必要なのでそのようにしていますが、ほとんどすべての業務を外注に頼っているので、従業員はいないようです。

レジットは免税・節税のためにケイマン籍の外国投資信託という仕組みを採用していますが、そうするために多額の経費が掛かるようだと、本末転倒ですから、F C インベストメント・リミテッドは、経費を極限まで切り詰めているのでしょう。同社1社が数多くの投資信託の管理会社の役割を果たすことも経費節減に効果的です。

ケイマン島では、そうした経費を切り詰めたペーパーカンパニーを設立して運営していくための行政サービスやインフラ（産業基盤）が

整っているので、FCインベストメント・リミテッドのような会社を簡単に設立して、リモートコントロールで運営することが容易にできるのでしょうか。私は、インフラのことを産業基盤と言いましたが、タックスヘイブン（租税回避地）なるものをケイマン島の産業だと捉えると、ケイマン島には、正にタックスヘイブンのためのインフラが整っているといえます。

なお、訴外喜多は、FCインベストメント・リミテッドがレジットの管理会社であることを当然知っていますが、訴外喜多が「管理会社」と呼ぶときに、それは被告ファンドクリエーションである場合がほとんどでした。たとえば「管理会社」による説明会とは、被告ファンドクリエーションによる説明会のことを意味しました。

管理会社による説明会（第1回目）

支店長の訴外喜多は、三島支店に異動になる前にレジットの投資家の疑問や質問に管理会社の訴外宮本を呼んで答えてもらうことによって、投資家に納得してもらったという経験をもっていたようです。私のためにもこうした説明会を開いてくれました。この会には、訴外有泉も出席したので、被告藍澤証券の本社とも相談の上、開催を決めた説明会なのでしょう。

被告ファンドクリエーションの取締役の訴外宮本、被告藍澤証券の営業管理部の訴外有泉、三島支店の支店長の訴外喜多、および私を出席者とする平成23年（2011年）11月の第1回目の説明会では、主にレジットの借金問題を解説してもらいました。訴外宮本は、説明に慣れているようであり、よどみなく説明を続けました。私は、借金によるレバレッジ効果など基本的なことは理解していましたが、訴外宮本の話がことレジットの実態に及ぶと納得できない点が多々ありま

した。そこで、これ以上続けてもなかなか話がかみ合わないと考えて、とりあえず資料をできるだけ多く出してもらうように依頼して第1回目の説明会を終えました。

そして後刻、不動産の評価や借入比率に関する資料を受けとることができました。特に“レジット・ファンドの分配原資の分析”という資料は興味深いものでした。これらの資料によると、本事件の直前の借入比率は50%ほどであったと書いてありました。それから、非常に大事なことですが、不動産の評価が収益還元法の直接還元法でなされていることを裏付ける情報は見つかりませんでした。直接還元法では、収益還元率という指標を使うのですが、収益還元率はどこにも見当たりませんでした。

これ以外に特に注目すべきこととして、本事件が明るみになる直前の月、すなわち平成20年（2008年）10月の不動産の評価に関する疑問点があります。同月の評価額は、その前月の98%なのですが、これと賃料収入との関係が不明であり、この不動産の評価は、まるで翌月の10%ほどの買戻し請求を誘発するためのものであるようにも感じられて、本事件は計画的になされたものであることを伺わせました。

支店長の訴外喜多がわざわざ企画してくれた説明会ではあったのですが、私の疑問は解けずに、かえって第1回目の説明会は、火に油をそそぐように私の疑問を膨らませる結果になりました。訴外宮本は、どうも特定の観点だけからの単発の質問には、多分そういう同じ質問が多々寄せられた経験をもっていたのでしょう、投資家を分かったような気にさせることが上手でした。しかし、様々な観点からの質問に対する訴外宮本の回答を突き合わせてみると、矛盾点が現れてくるのです。もしも、真実を述べているのであれば、そんなに多くの疑問点

や矛盾点が現れないものです。被告藍澤証券または管理会社（あるいはその両方）は、金融商品取引法などの法に触れない範囲でどのような申し開きができるのかを追及して理論武装しているようにもうかがえるのですが、一つの観点ではなく、いろいろな観点から本事件を眺めると、そこには矛盾点がいくつも見つかることになるのです。したがって、被告藍澤証券または管理会社（あるいはその両方）は、本事件の全体像を法にも触れずに、かつ矛盾なく理論武装することに失敗しているのでしょう。

ですから、捜査権限のない私には、つじつまの合わない情報が得られるか、限られた情報しか得られないことになり、本事件の全体像を理解することに私は手間取っているのだと考えられます。

訴外有泉とのやりとり（その2）

あるとき、訴外有泉は、私に裁判を起こして決着を付けるのがよいだろうとアドバイスをしてくれました。きっと被告藍澤証券も本事件の決着をつけたかったのでしょう。私もその気になって、東京投資被害弁護士研究会などに所属する弁護士を探したのですが、その道の信頼のおける弁護士を見つけることができないでいました。訴外有泉は、親切なことに「適切な弁護士を紹介しましょうか」という話を私にしましたが、もちろん私は冗談だと捉えて、取り合わなかったことはいうまでもありません。

そのうちに、訴外有泉は、レジットに関する事件の裁判がなされているので、その結果を見てから、裁判を起こした方がよいだろうと私にアドバイスするようになりました。もしも、被告藍澤証券が裁判に勝って損害賠償をしなくて済めば、そのことを私に伝えて、裁判をしても無駄だと述べるつもりだったのかもしれませんが。しかし実際には、

裁判は和解になって、損失額の3割程度の損害賠償で決着したようです。裁判は一つだけでなく、幾つかなされたようであり、90歳ほどの高齢者が訴えたケースでは、損失額の5割程度の損害賠償で和解したようでした。いずれにしても、訴外有泉のおっしゃることには、交通事故の賠償と同様に、双方に過失があるのが普通ですから、損害を100%賠償することはないとのことでした。過失相殺のことを述べたのでしょうか。しかし、損失額の3割とか5割とか言われても、私はその意味が理解できないことには納得できません。私に何か過失があったというのでしょうか。

私は、損失額をどのように計算するのかなど、納得のいく計算方法を用いて、それを100%賠償すること求めているのだと訴外有泉に述べて、損失額そのものからして意見の違いがあることを確認した次第です。私は分配金の減額に関する損害賠償も求めていますし、私に過失はないので、過失相殺はないと考えています。このように、損失額そのものの定義からして訴外有泉と私は違いがあるようであり、損害賠償額の確定は簡単には済まないかもしれないと私は思いました。いずれにしても訴外有泉の言う3割だ5割だという数値の妥当性に関しては詳しい説明が求められます。私は、訴外有泉と話をして、過失相殺などのない、かつ分配金の減額による損害分も含めた筋道の通った損害賠償を私は追及したいと強く思うようになりました。

訴外有泉は、私に「目論見書が変更されるというリスクを説明したのか、しなかったのか」を明確に述べることを長らく拒否していました。しかし、レジットの裁判が和解になったと訴外有泉が述べたころに、訴外有泉は「目論見書が変更されるというリスクを私に説明していなかった」とリスク説明の不備を認める発言をしました。多分、レ

ジットの裁判の中でこれを認めることになったのではないかと私は思いました。そこで認めたのであれば、私にもこれを認めてよいと考えての訴外有泉の発言だと考えられます。その裁判と同様に、私とも和解にもちこみ、訴外有泉が望むところの3割程度の賠償で決着させてしまいたいと訴外有泉は考えたのかもしれませんが。

なお、損害賠償額の確定は簡単ではないかもしれませんが、被告藍澤証券が損害賠償をする意志があることは、ほぼ確実だと私は考えるようになりました。なぜなら、被告藍澤証券は、レジットに関する同様の事件に対して和解をして損害賠償をしているし、被告藍澤証券は私との紛争を解決したいと考えていることが伺われるからです。

訴外有泉の一言

私は、毎月1回、訴外有泉と電話で話をする約束を取り付けていたので、訴外有泉と話をして、ときには訴外有泉に宿題を課すなどして情報収集に努めました。訴外有泉は、暖簾に腕押し状態でのらりくらりと私の追及をかわすのですが、弁護士とは異なり、間が持てなくなった時などにポロッと重要な内容を述べる場合があります。その一つが「このままではレジットはなくなってしまう」という訴外有泉の言葉でした。これは、レジットの基準価額の下落が止まらないので、何年か後にレジットの基準価額がゼロになることを表現したものです。この話を聞いて、私は被告藍澤証券三島支店の支店長の訴外喜多の助けを借りて過去のマンスリーレポートの分析をした結果、平成20年（2008年）年12日に2925円であったレジットの基準価額は、翌年の平成21年12月には2761円になり、翌翌年の平成22年12月には2493円になっていることを知りました。

これは、タコ配当と呼ばれる状態であり、基準価額を取り崩して分

配金に当てたために発生していることがわかりました。このまま放置すると確かに訴外有泉のいうとおりになりそうでした。しかし、平成24年（2012年）3月から分配金予定額が1ヵ月当たり10円に減額されたので、タコ配当は解消され、訴外有泉の心配は杞憂に終わりました。

タコ配当について理解を深めた私は、もしもタコ配当がなされなかったと仮定した場合の実質的な分配金の額を計算してみました。つまり、基準価額を取り崩してそれが分配金として支払われるところのタコ配当は、銀行預金の場合で説明すると預金額が勝手に減額されてその減額分が利息だと位置づけられて支払われるようなものですから、投資家は何のありがたみも感じられません。ですから、そういう取り崩し分はなかったとした場合に、賃料収益を原資として支払われるところの実質的に意味のある分配金の額を求めたのです。すると、45円の分配金の10分の3の13.5円ほどが実質的な分配金であることがわかりました。この結果、本事件は、基準価額および分配金の両方が10分の3になった事件だと捉えることができました。このように両方が減ってしまうということは、レジットの資産の10分の7が消失して、10分の3になってしまったということです。ということで、私は資産消失の疑いがあると感じました。

以前、私は、基準価額が10分の3になり、分配金が3分の2になるというレジットのメカニズムを解明できずにいたのですが、基準価額および分配金の両方が10分の3になるのであれば、単純で分かりやすい事件だということになります。

ちなみに、訴外有泉は「このままではレジットはなくなってしまう」という言葉の重要性に気づいていなかったのではないのでしょうか。そして、訴外喜多も、タコ配当が本事件を解明する重要なキーの一つだ

とは思わなかったのでしょうか。私はタコ配当に関する知識などを、訴外喜多に確かめたり教えてもらったりしたのですが、何の抵抗もありませんでした。

このようにして私はタコ配当の研究を済ませていたので、平成24年（2012年）3月からの分配金の減額（30円から10円へ減額）を遅きに失したものと捉えました。そして、朝三暮四の故事を話題にして、「管理会社は、猿回しが猿に『トチの実を朝に四つ、暮れに三つやることでどうだ』と言って投資家を愚弄していたようなものだ」と私は訴外喜多に同意を求めました。猿にとってはトチの実の朝と暮れの合計個数が重要なように、投資家にとってはインカムゲインとキャピタルゲインの合計額が重要なにもかかわらず、インカムゲインを増やして、キャピタルゲインを減らせば（実際にはタコ配当したのでキャピタルロスを増やしたというべき）、猿が喜んだように投資家も喜ぶとでも管理会社は考えたのでしょうか。というような話を、私は訴外喜多にしたことを覚えています。

管理会社による説明会（第2回目）

本事件は、基準価額および分配金の両方が10分の3になった事件だと捉えることができたので、私はレジットの資産消失の疑いを強くもちました。すなわち、レジットの資産の10分の7が消失して、10分の3になってしまったと考えられます。しかし、消失した10分の7のレジットの資産の行方は不明です。

そこで、私は、仮に覆面所有者X氏と呼ぶとして、そういう何者か（または何らかの会社か組織）が存在していてレジットの資産のかなりの部分がそこに流れているはずだとして、考察を進めることにしました。あるいは、銀行などからの貸しはがしにあって、それが覆面所

有者 X 氏と同様の資産消失効果を発揮したのかもしれませんが、レジットの運用に（表に出せないような）失策があつて資産を蒸発させてしまったのかもしれませんが。いずれにしても、そういう何か不手際がない限り、レジットの資産の 10 分の 7 が突然消失すること（または蒸発すること）は考えられません。このようなことを支店長の訴外喜多に話をして同意を求めました。私のそうした言動がどのような効果を発揮したのか分かりませんが、第 2 回目の説明会が開催されることになりました。

平成 24 年（2012 年）8 月に行なわれた第 2 回目の説明会の出席者は、被告ファンドクリエーションの訴外宮本、被告藍澤證券の営業管理部の部長の訴外石川、同課長の訴外谷澤、三島支店の支店長の訴外喜多、および私でした。営業管理部の前部長の訴外有泉は定年のためか嘱託になり、私とまだ面識のなかった同部長の訴外石川が出席することになりました。このために、私との間のこれまでのやり取りの経緯を知っている課長の訴外谷澤も出席したのでしょうか。

私は、第 1 回目の説明会の経験から、様々な観点から質問することが重要だと考えて、管理会社の姿勢に関するかなり格調の高い質問も織り交ぜた 20 項目ほどの質問事項一覧を事前に知らせておきました。もちろん、その中には資産消失の疑いに関する質問も含まれています。こうすることで、本事件の全体像を明らかにすることを目指したのです。説明会は、これらの質問に答えてもらう形で行われました。説明会は別に紛糾することはなかったのですが、明確な答えはほとんどなかったので説明会は昼食休憩なしに 6 時間ほど続くことになりました。訴外宮本が白を切ったり、はぐらかしたり、開き直ったりしているように私は感じたので、その都度、質問に真正面から向き合うように訴外宮本の軌道修正をさせるように試みることに必要でした。し

かし、すべてを軌道修正することはできず、訴外宮本の回答には不満が残りました。そこで、私は、その後も、本事件の全体像を明らかにすることを目指して、追加の質問を記したメールを数通ほど訴外宮本に送ったのですが、これらへの回答はまだなされていません。

たとえば開き直りの例をあげると、「目論見書は投資信託への勧誘のための資料ですから、目論見書の内容は変更されることがあります」と訴外宮本が平然と述べたのには、私はびっくりしました。後刻、被告藍澤証券の訴外石川に、被告ファンドクリエーションの訴外宮本はあのようにおっしゃっていましたが、被告藍澤証券としても同じ考えなのですか、と尋ねたところ、そうではないとのことでした。もしも訴外宮本の言うとおりでであるとすれば、被告藍澤証券は投資信託の販売時に、目論見書はそうした文書であることを私にはっきりと言うべきでした。少なくとも「目論見書は重要な文書なので読むように」などと言うべきではありません。

ちなみに、第2回目の説明会において、部長の訴外石川が私に「目論見書を読んだのか」と詰問したのにも、私はびっくりしました。すべての投資家は（私も含めて）目論見書を読まないものだと言外石川は決めつけていらっしゃるようであり、訴外石川がそうおっしゃるのですから実際にはそういう投資家が多いのかもしれないとは思いました。しかし、訴外石川の予想に反して、私は実に目論見書に目を通していたのでした。後刻、私は訴外石川に次のような皮肉を申しあげました。もしも他のお客様にそうした質問をなさる機会があるときには、詰問口調ではなく、優しいトーンで「目論見書は勧誘のための資料ですから、是非ともご一読いただくようにお勧めしております。ただし、目論見書の内容は変更されることがありますので、そのつもりでご覧ください。」と述べるのがよいでしょう、と申しあげました。

なお、訴外石川は後に電話で、詰問したというのは誤解だというような弁明をしました。

この第2回目の説明会によって、私の疑いは、覆面所有者X氏が何らかの形で存在するという確信に変わっていきました。すなわち、投資家の資産のうちの10分の7にあたる約250億円分が消失しているのです。裁判も終わりに近づいた今、私は、消失の手段も含めてより詳細に、より深く資産消失について確信できるようになりました。すなわち、レジットの資産消失の手口としては、収益源物件が必要以上に売却されたのにもかかわらず、その収支報告がなされていないことが深く関係しているのです。

そもそも、レジットは収益還元法を採用していますから、基本的に1口当たりの収益源物件の量と分配金の額は比例関係にあります。したがって、分配金が減額になるということは、1口当たりの収益源物件の量が減ったということ、すなわち資産の消失があったということの意味します。正確に言うと、賃料収入の減少や入居率の減少によっても分配金は減額になりますが、賃料収入の減少や入居率の減少はなかったのですから、1口当たりの収益源物件の量が減ってしまったということなのです。ところが、分配金が3分に2になるということで、この3分の2という数値をどう捉えるべきか、私は悩まされました。しかし、10分の3になるということであれば、基準価額の下落と同じ数値ですし、350億円の純資産が250億円ほど減って100億円になったこととも相通じます。したがって、分配金の減額の原因は、レジットの資産の10分の7ほどの消失によると捉えることができます。そして、こう捉えることによって、レジットに関する多くの疑問点を矛盾なく説明できるのです。たとえば、被告らが分配金減額の理由の説明をなぜ拒否するのかも分かってきます。

なお、この第2回目の説明会において、私は改ざんの疑いのあるマンスリーレポートにも触れました。訴外宮本は、このことを知らなかったので詳しい内容を送ってくれと私に述べました。ですから、私は、第2回目の説明会の翌日に訴外宮本にそれを送りました。しかし、訴外宮本からは、改ざんの疑いに関して何の申し開きもありませんでした。マンスリーレポートの執筆をしたり、それを保管したりする役割は、どこが行っているのでしょうか。

被告藍澤証券との示談で損害賠償の合意

こうした2回の説明会の結果、本事件の全体像に関する私の理解が進み、レジットの資産が消失しているという私の確信は、ますます確固たるものになりました。そして、この頃から、それまで膠着状態であった損害賠償に関する示談は進展しました。被告藍澤証券の訴外谷澤が私に損害賠償をすと言い出したのです。私への対応を行っていた部長の訴外有泉は既に定年になり、課長の訴外谷澤も定年間近なので、私への損害賠償に関する決着を付けて後腐れなく定年をむかえたいという気持ちが働いたのかもしれませんが。あるいは、本事件に関する私の理解が進んでいることに訴外谷澤が驚いて、私が本事件の真相を完全に把握する前に決着を付けたほうがよいと考えたのかもしれませんが。訴外有泉と私が毎月電話で話をしていた内容を訴外谷澤は聞いていなかったようで、私がその話を谷澤にしたところ「そこまで知っているのですか」と谷澤はこれまでの私の事件解明の成果または訴外有泉が私に話した内容にびっくりしていました。

損害賠償額の決め方

被告藍澤証券が私に損害賠償をするところまでは話は進んだのですが、損害賠償額をどのようにして決めるのかが問題になりました。私は、示談の中でお互いにトコトン話し合えば、損害賠償額を決めることができると考えていました。「話せばわかる」という信念の下に私は示談を進めてきて、時間がかかりましたが、本事件の真相に近づきつつあるという実感を私はもっています。被告藍澤証券が私の質問に答えることを拒否するので、私はもちろん困っているのですが、それでも極めて少しずつですが真相解明が進んでいることは紛れもないことでした。

ところが、訴外谷澤は「法律の規定があるので損害賠償額を決めるための交渉は、調停か裁判という司法の場で行いたい」と私に提案してきました。私が調べたところでは、示談で損害賠償額を決めた場合には、そうした決め方も含めて金融庁に報告すればよいだけですから、司法の場で決めなくても構わないのではないかと私は訴外谷澤に反論しました。どうも訴外谷澤は、金融庁への通例にない報告を渋っているようでした。

そこで私は、調停で損害賠償額を決めるというご提案を私が承諾する代わりに、「調停を申し立てるといような手間のかかることは、そちらで行ってください」と訴外谷澤に妥協案を伝えました。そのとき私は、平成21（2009）年に訴外水野が私に対して債務不存在確認請求の調停（事件番号：平成21年（ノ）第7号）を申し立てたことを思い出していました。その調停申し立てに、私は「平成21年（ノ）第7号の調停をお受けする際の条件」という文書で提案したように、被告藍澤証券の「債務の額およびその存在の有無を確認するための調停事件」として、調停を実施していればよかったです。それにもかかわらず、それをしなかったのは被告藍澤証券が弁護士の訴外

水野に必要な権限を与えなかったためです。ですから、代理人に必要な権限を与えて、以前の場合と同様の調停を被告藍澤證券が申し立てればよいはずだと私は考えました。

しかし、訴外谷澤は「こちらからは申し立てはできないので、お願いします」と私になおも依頼してきたので、しかたなく私は次の条件を提示しました。すなわち、調停では被告藍澤證券の代理人などと私が直接面と向かって話をするができるように、一堂に会して行う形式の調停にするという条件です。もちろん。裁判所や調停員がこれを許可しないときは仕方ないことですが、そうでない限り一堂に会して話し合うという条件を私は出したのです。これは「話せばわかる」という私の信念に基づくものであり、話し合うことによって、筋の通った合理的な損害賠償額を算出できるはずだと私は考えたからです。調停は交渉事ですから、話し合いが重要だと私は考えたのです。

訴外谷澤は、この私の条件を飲んだので、私は調停申立書を書いて、三島簡易裁判所に提出しました。ところが、損害賠償額の確定を目的とする調停の調停申立書は受理できないと三島簡易裁判所に拒否されてしまいました。幾らの損害賠償を求めるのか金額が記載された調停申立書でないと受理できないとのことでした。金額の記載がないと、調停申立書に貼る印紙の金額を決められないためでしょうか。仕方なく損害賠償額を記載した調停申立書に書き直して三島簡易裁判所に提出することにしました。

この調停申立書の書き直し作業は、大変に神経を使う仕事でしたので、私は大変に疲れしました。なぜなら、妥当な金額を決めるための交渉事一般についていえることですが、先に金額を提示した側のほうが不利になると言われているからです。先に金額を提示したが側は、交渉の結果その提示金額よりも不利になることはあっても、有利になる

ことはないと考えられます。ですから先出のほうが損だと私は確信していました。この意味でも、私は損害賠償額を最初に提示せずに、話し合いの中で算出をして確定するための調停を行いたかったのです。しかし、それが拒否されたので、仕方なく請求すべき損害金額に抜けないように、私は注意深く調停申立書を書き直しました。

ここで一番の問題は、被告藍澤証券が法律違反を認めるかどうか不透明なことでした。私は、税金に関する気がかりな点があったので、三島税務署に足を運んで相談しました。私は、三島税務署でコウモリファンドの説明などをした上で、賠償金に税金がかかるかどうかを尋ねました。すると、一般論には、雑所得という分類の税金がかかるのですが、違法行為による賠償金の場合には、税金はかからないという回答が三島税務署からありました。したがって、調停の中で、被告藍澤証券が違法行為をしたと認めるかどうかによって、賠償額は税付きか税抜きか変えなければなりません。もしも、被告藍澤証券が私に賠償金を払うことを承諾したとしても、違法行為だと認めなければ、私は賠償金にかかる税金も含めた賠償額を払ってもらわないと、とんでもないことになります。すなわち、私は（税金分が含まれていない）賠償金を受けとることができるでしょうが、その中から税金を払わなければならなくなります。なぜなら、私が税務署に被告藍澤証券は違法行為をしたので賠償金は無税だと訴えたとしても、被告藍澤証券が税務署に違法行為をしていないと述べれば、税務署は私の主張を認めるようなヤワなところではないからです。これは税務署と議論をした経験のある人ならわかることです。ですから、このように被告藍澤証券が調停決着時および調停決着後にどういう態度をとるのか不透明な場合には、そこで予想される様々な態度のバラエティを条件に入れて、それぞれの条件に従って異なる賠償額を請求することが必要だと私は

考えました。

このように、税金の支払いなどによって賠償金が目減りすることのない損害賠償を私は求めていましたから、請求すべき損害賠償額を明確にするための調停申立書を書き直すという作業は、考慮すべき可能性をもれなく洗い出すことが必要になり、大変に神経を使う仕事でした。しかも、私が被った被害の一部ではなく、当然のことながら全部についての損害賠償を私は求めていましたから、私の被った被害に抜けがないようにしなければなりませんでした。

調停が始まる前の被告藍澤証券側の人を食った態度

私の書いた調停申立書は、平成25年（2013年）3月18日に三島簡易裁判所に受理されました。そして、事件番号が平成25年（ノ）第9号となり、第1回期日が同年4月24日に設定されました。

人を食った態度その1：被告藍澤証券側が第1回期日に出席できないという連絡が三島簡易裁判所から私にありました。そもそもの発端は、被告藍澤証券からの依頼によって、私は調停を申し立てることになったのですが、被告藍澤証券は調停の準備をしていなかったようです。人を食った態度だと私は思いました。初回から欠席するのではなく、せめて出席だけでもして、私の話を聞く程度のことはすべきですし、それは可能なはずです。なぜなら、私は一堂に会して行う形式の調停を求めていたからです。しかし、被告藍澤証券は、私の話を聞こうともしませんでした。私は、第1回期日に被告藍澤証券側の出席がないまま、調停員に本事件の説明をすることにしました。本事件を理解する上で重要な基礎知識を含めて、事件に関する共通認識をもつことができるようにすることを目指した説明を私は行いました。私は、交渉事においては共通認識を広げていくことが重要だと考えていまし

た。

ところで、被告藍澤証券の代理人弁護士は訴外水野であろうと私は想像していたのですが、三島簡易裁判所に問い合わせたところ、代理人弁護士は訴外本杉らであることが分かりました。訴外水野であれば、どのような弁護士なのか私はある程度知っています。しかし、私が訴外本杉らの名前を目にしたのはこれが初めてでした。そこで、インターネットの情報を検索してみた結果、その当時、訴外本杉は主に「為替デリバティブ」と呼ばれる金融派生商品の被害者救済のための活動をしている弁護士の一人であることを知りました。訴外本杉の著作物に『「為替デリバティブ」リスクを回避する方法』という被害者に向けた本が出版されていたので、私はそれを購入して読んでみました。そして、訴外本杉について、私なりの感触を得ることができました。訴外本杉は、加害者の金融機関の悪事を徹底的に追及するようなことは行わずに、被害者の損害をある程度償うことができれば、それによしとする“証券系の弁護士”によくあるタイプの弁護士であろうと私は推察しました。ちなみに、「為替デリバティブ」とは、その当時、いくつかの金融機関が主にその顧客に販売した金融派生商品です。海外取引をしている中小企業をターゲットにして、ドル建ての為替リスクをヘッジするという歌い文句で売られた商品ですが、その効果には疑問があったようです。

私は、本事件において、基準価額の下落による損害、および分配金の減額による損害という2種類の損害に関する賠償を求めています。基準価額の下落による損害賠償だけでは、私はよしとは考えていません。つまり、私は損害をある程度償うことになるだけでは満足せずに、しっかりと2種類の損害についての賠償を求めているのです。このあたりの考え方が、訴外本杉の考え方と合わないようなので、調停はス

ムーズにはいかないのではないかと私は心配になりました。

私には、もう一つ心配事がありました。それは、“証券系の弁護士”は証券関係の取引の数理モデルについての理解が十分にできていないという不思議な現象のために発生しがちなのですが、表面的な些末なことにとらわれて本質を追及しないという点です。つまり、踏み込みが不足しがちだという点です。

訴外本杉は、数多くの為替デリバティブ事件を扱っていますから、為替デリバティブの仕組みを理解してしかるべきです。実際、訴外本杉の著作物『「為替デリバティブ」リスクを回避する方法』には、為替デリバティブの基礎をなすブラック・ショールズ方程式についての説明がなされていて、あたかも訴外本杉は為替デリバティブの仕組みを知っているかのごとく装っています。しかし、この説明が不十分で、不適切で、誤りがあるとさえいえそうです。

私が調べたところ、ブラック・ショールズ方程式は、フィッシャー・ブラック博士とマイロン・ショールズ博士が共同で完成させたもので、主にオプションと呼ばれる金融派生商品の買い付け価格（プレミアム）に関する方程式です。両博士はこの方程式を導出して、この難しい方程式を1970年に解いたのでした。これは確率微分方程式という高等数学を必要とするノーベル経済学賞級の成果でした。したがって、ブラック・ショールズ方程式を導出して解くことは大変に難しいことで、一般の人々には理解することにすら困難が伴います。私にとっても同様です。しかし、両博士は、ありがたいことに、この方程式を解いてくれたので、その成果を用いてプレミアムを計算することは、そう難しいことではありません。関数電卓または適当な数表があれば、簡単にできることです。しかし、訴外本杉は、同氏の著書の中で、解かれた数式を用いることが難しいという誤った説明をしています。こ

これは難しいことではなく、難しいのは方程式を導出して解くことであり、これは両博士がすでに行ってくれたことです。訴外本杉には、こうした誤解があり、誤解したまま訴訟をしているようなので、「為替デリバティブ」を販売した金融機関側の本質的な問題に迫ることができていないように、私は感じました。訴外本杉は被害者の損害をある程度償うことができれば、それでよしとする安易な考え方をしているのでしょう。

そもそも、リスクをヘッジするには（すなわちリスクに対応できる体制を取って備えるには）コストがかかります。これを理論的に示したのがブラック・ショールズ方程式であると捉えることができます。もしもコストをかけずにリスクヘッジをする方法があれば、投資で損をすることはないことになりますから、リスクヘッジにはコストがかかるものなのです。したがって、金融機関が「為替デリバティブ」と呼ばれる金融派生商品を販売するときに、ドル建ての海外取引における為替変動リスクをコストなしにヘッジできるような説明をしたとしたら、それは知識不足の顧客を騙す行為ですし、為替変動リスクのヘッジにかかるコストがブラック・ショールズ方程式の成果で計算した値より著しく大きい場合も知識不足の顧客を騙す行為だといえそうです。このような考察をすれば、「為替デリバティブ」と呼ばれる金融派生商品が、真っ当に設計されたものでないことが分かりますから、この金融派生商品の仕組みに踏み込んだ本質的な問題点を訴訟で追及することができるはずです。しかし、訴外本杉はこうした考え方をしないようです。このあたりの考え方は、本質的な問題を追及しようとする私と大いに隔たりがあります。

私は、本事件において分配金の減額に関する損害をも含めた賠償請求をしています。だいぶ以前には、レジットでは評価額の乖離が発生

した場合の仕組みがうまく設計されていないことが問題かもしれないと私は捉えて、この仕組みの問題点を追及してみました。しかし、私はその後そうではないことに気づきました。目論見書の書き方が不親切なので分かりにくかっただけのことで、レジットでは評価額の乖離発生時の仕組みはうまく設計されていることが分かったのです。それでは何が問題なのかと追及したところ、分配金の減額の原因がレジットの資産消失という運用だと分かってきました。ですから、私はこの本質的な問題を追及しています。

レジットの場合は、その仕組みよりも運用に問題があり、資産が消失して分配金が減額になりました。「為替デリバティブ」の場合は、そもそもその金融派生商品の仕組みに問題があるようで、これらが本質的な問題です。いずれにしても、本質的な問題を追及しないまま損害賠償を求めるのでは、損害をある程度償うことだけで、よしとすることになりそうです。これは本質に迫れません。これでは踏み込み不足なのです。私の心配事とは、本質を追及しようとする私に、はたして訴外本杉がつきあってくれるかどうかという点なのでした。訴外本杉の「為替デリバティブ」との取り組みを見ると、踏み込み不足のようですが、レジットに関する本事件では、何としても資産消失という本質的な問題に対して訴外本杉と徹底的に議論したいと私は思いました。

ちなみに、オプションおよびプレミアムなどについて少し述べておきます。これらについては、被告藍澤証券の三島支店の支店長に聞けば丁寧に教えてくれることでしょう。そこでは、実際にいろいろなオプションが販売されているからです。たとえば、私が訴外喜多に聞いてみたところ、オプションの一般論に関するパンフレットまでもが用意されていて、訴外喜多はそのパンフレットの中の図を指し示しながら

らオプションについて丁寧に私に教えてくれました。そして、訴外喜多はプレミアムがどういう場合に値が上がり、どういう場合に値が下がるのか肌で実感しているのでしょうか、スラスラと私に教えてくれました。なお、このプレミアムの理論的な価格を計算するためには、両博士によって解かれたブラック・ショールズ方程式の成果を使えばよいということなのです。こういう説明をして、オプションや為替デリバティブを販売すべきであり、そうでなければ説明不十分であることは明らかなのです。

その後の被告藍澤証券側の人を食った態度

調停の第2回期日の平成25年（2013年）5月22日の少し前に、被告藍澤証券から10頁ほどの答弁書が私に送られてきました。

人を食った態度その2：驚くことに、答弁書には、詭弁的な表現がちりばめられていると私は思い、後述の7頁のメモでその指摘をしました。そういえば訴外本杉の著作物『「為替デリバティブ」リスクを回避する方法』には、被害者は加害者の詭弁的な表現に注意するようにと書いてあったことを私は思い出しました。自ら詭弁を使っておいで、詭弁に注意せよと書いた本を売るとは、何たることかと私はあきれてしまいました。

私は、被告藍澤証券の答弁書に関する疑問点や議論を深めるべき点などを記載した7頁のメモを提出して、調停に臨みましたが、どういふわけか、これが使われることなく調停は進められました。

答弁書は、あいまいな表現がされていて、被告藍澤証券が損害賠償をするのかしないのか明確に書かれているとはいえませんが、どうやら損害賠償をすると述べているのだと私はかろうじて解釈しました。被告藍澤証券の訴外谷澤が賠償金の額を決めるためにということで、

私への依頼がなされた結果、私が申し立てた調停ですから、損害賠償をすることはもともと明らかだったのです。ですから答弁書には、賠償金の額が書いてあってしかるべきですが、いかにもあいまいな書き方をしていました。

よくよく読むと、基準価額の下落に関する損害賠償をある程度行くと書いてあるように読み取れましたがその金額は確定値になっていません。そして、分配金の減額に関する損害賠償については、私が主張した資産の消失について「一般論および私の推測である」と切り捨てて、賠償する意志はないように読み取れました。また、慰謝料も支払わないとのことでした。それから、被告藍澤証券が違法行為を認めるか認めないかによって金額が変わる税金については、あいまいな記述があるだけで、不明でした。

被告藍澤証券との示談において、私は資産消失問題に肉薄していたのですが、調停という場所に改められたために、資産消失問題は遠のいてしまいました。交渉の相手となる担当者の変更になって、しかも前担当者と現担当者の中で引継ぎが行われていないようなものなのです。これでは、振り出しに戻ったつもりで、この問題を最初から再度取り上げなければなりません。手間のかかることです。

人を食った態度その3：調停員、被告藍澤証券の代理人、私の三者が一堂に会して行なう形式で調停を実施することを裁判所および調停員は、認めてくれました。しかし、訴外本杉は、これを拒否しました。調停員を介して聞いたことなので、拒否の理由がよく分かりませんが、理由にならない理由でしたので、私は納得できませんでした。しかし、調停は一堂に会して行われることはありませんでした。私は、被告藍澤証券の訴外谷澤と固い約束をしたのにもかかわらず、一堂に会して行うという約束は破られてしまったのです。

私は、安易だったかもしれませんが、資産の消失について、被告藍澤証券の代理人とじっくりと話をすれば分かってもらえると考えていました。ただし、調停員を介するのでは、じっくりと話ができませんから、一堂に会して行なう形式で調停を実施することを求めたのです。黒板または白板を使って議論を進めれば、やがて資産の消失に行き着くはずです。少なくとも、これまで支店長と話をしてきた経験から、金融商品に適用されるルールや証券取引の数理モデルについて、ある程度の知識をもつ人であれば、私は資産消失という結論に導くことができるという感触をもっていました。ただし、実際には支店長たちは、本社からの口止めがありますから、資産消失があったとは言わなかっただけのことです。

私は、調停をこのように徹底的に話し合っただけで進めて資産消失に行き着き、分配金の減額に関しても損害賠償をしてもらおうと目論んでいました。ですから、調停申立書には、資産消失をほのめかす程度の記述をただけでした。調停の場で、真相究明をしようと考えていたのです。しかし、被告藍澤証券の代理人に「一般論および私の推測である」と切り捨てられてしまい、私の目論見は大幅に外れてしまいました。しかも、私は調停をコントロールする術をもぎ取られたような状態にさせられてしまいました。すなわち、7頁のメモも無視され、調停を一堂に会して行なうという約束も破られてしまったのです。

コントロールを失った中で進んだ調停

私は、とりあえず、被告藍澤証券が賠償金をいくら支払うつもりなのかと調停員を介して尋ねました。すると、基準価額の下落分に関する100%の賠償にあたる700万円だという一発回答がありました。そして、それ以上の賠償金を出せないから、これでよしとするかどうか

かと私は逆に迫られてしまいました。まったく変な話になってしまったと私は思いました。しかし、私は調停に不慣れでしたので、そのときに私にできることといえば、次回（第3回期日）まで回答を保留することだけでした。

第3回期日の平成25年（2013年）7月10日に、私は調停の進め方に関するコントロールを得ようとして、700万円の賠償金ではダメだと拒否しました。700万円という賠償金の中には、分配金の減額に関する賠償金が含まれていませんから、これに合意できるはずがないのです。そもそも調停は交渉をする場だと私は考えていたので、双方が提示した金額の妥当性について、双方がそれぞれ説明したり説得したりするという話し合いをするべきだと私は考えていました。私のほうからは、資産消失について、いろいろ述べて、議論したかったのです。被告藍澤証券にも説明したいことがあることでしょう。ところが、そういう説明しあう形になかなかありませんでした。

そうした中で、調停調書案として、私は幾つかの妥協案と私が合意する際の条件を示すことはできました。被告藍澤証券に幾つかの選択肢を私は示したのです。この妥協案などが十分に審議されたのかどうか不明ですが、被告藍澤証券の代理人弁護士の訴外本杉は、調停の部屋から中座して、私が控えている部屋の横を通過して、三島簡易裁判所の通用口の近くまで移動して、電話で話をしているようでした。きっと被告藍澤証券のしかるべき人と話をしていただろう。私が控えていた部屋は、ガラス張りでしたので、その様子が分かりました。

なお、調停が行われていたほとんどの時間を、私はその控え室で待たされていたといえるでしょう。私の出番というか、私が調停員と話をすることができた時間は非常に少なかったもので、調停とは待たされるだけだという印象を私はもっているほどです。

相手方和解条項案（調停調書案）

第3回期日に被告藍澤証券は、相手方和解条項案という8項からなる1枚の紙を出してきました。調停を不調に終わらせずに成立させる際に、相手方である被告藍澤証券、および申立人である私が守るべき条項の案を記載した紙です。調停調書案のことだと思われま

す。調停員は、この紙を私に示して、それぞれの条項に合意するかどうかと迫ってきました。賠償金の額は700万円ほどで以前と変わらないので、すでに私は拒否しています。それにもかかわらず、同じ額を提示するとは、厚顔なことだと私は思いましたが、相手方和解条項案を読むと、賠償金の額以外にも私が合意できない条項がありました。

第1に、秘密保持条項に、私は安易に合意できません。資産消失問題について、そのときはまだ万人が理解できるようなドキュメントが完成していませんでしたが、私は何があっても、この真相究明をして、それを分かりやすく表現したドキュメントを書いて、公開するつもりでした。ですから、こうした作業をしにくくするような秘密保持条項に私が合意できるはずがないのです。それから、レジットの投資家の多くは、資産消失問題に気づいていないようなので、資産消失問題に関する情報を公開することは、社会的にも意義深いことです。

第2に、被告藍澤証券と私との取引は禁止という条項に、私は合意できません。私は、お節介なことに、被告藍澤証券が以前よりも深い信頼が得られる証券会社に育ってもらいたいと考えており、及ばずながらユーザー（投資家）の一人としてその支援をしようと考えているのにもかかわらず、そうした機会をなくそうとするのは極めて野蛮な行為です。被告藍澤証券は、問題点を指摘するようなユーザーとは取引しないと述べているのですから、受け入れがたい条項です。

この他に細かいことを含めれば、いろいろ言うべきことはありますが、少なくともそれぞれの条項に関する説明がほしいところです。しかし、調停の中では詳しい説明が省略されてしまうようで、私は各条項の意味について常識を働かして判断するしかありませんでした。

どこまで柔軟に交渉したか

調停では、被告藍澤証券および私の双方から調停調書案が提出されましたが、その中の各条項についてあまり詳しい説明がなされることのないまま、かなり隔たりのある案を比べて妥協点をさぐる段階に突入してしまいました。私は調停の進め方に関するコントロールを得ようと必死にもがいたのですが、一堂に会して行なう形式での調停ではないことが致命的でして、私は調停のコントロールを失っていました。

そんな中で、私は優先度を付けて、ぎりぎり妥協できる点は何であり、妥協できない点は何であるのか、被告藍澤証券から出された調停調書案に前もって印をつけておきました。

平成25年（2013年）8月28日の第4回期日は、決着の日になりそうでした。そこで、調停の場で考えなくても済むように、あらかじめ私は妥協点を用意しておくことにしました。こうしておいたので私は落ち着いて対応できました。

私の最優先の項目は、秘密保持条項に合意しないこととしました。もしも、調停が不調に終わり、裁判になったとすれば、その判決に秘密保持条項が付くことはないはずですが、ですから、被告藍澤証券が秘密保持条項にこだわることは、ほとんど意味がありません。したがって、私のこの選択は決着しやすいはずだと考えました。そして、賠償金については、被告藍澤証券がこだわっているようなので、700万円でも仕方がないと私は妥協することを覚悟しました。なお、このよ

うな方針で臨むことによって、被告藍澤証券は、何を最優先の項目にしようと考えているのかを探ってみようとも私は考えました。

もしも、この私の妥協案で調停が決着したとすれば、私は資産消失問題に関する主張が足かせなくできるのですから、私には被告藍澤証券を悔い改めさせて、より信頼のおける証券会社に育てる道が残されていることになります。この場合に私は、分配金の減額分に関する賠償金は得られません。しかし、私は、資産消失問題に気づいていないレジットの多くの投資家の役に立つことができると考えました。被告藍澤証券のカウントのし方を用いると100%の賠償金ですから、多くの投資家には予期せぬ贈り物として喜ばれることでしょう。

この私の最終的な妥協案の他に、私は被告藍澤証券に幾つかの調停決着案（調停調書案）を出していますから、被告藍澤証券がどれを選択するのか私は待ちました。その結果、被告藍澤証券は、不調になっても仕方ないと考えたようです。調停員は、被告藍澤証券が秘密保持条項を必須だと判断したと私に伝えるとともに、逆に私が秘密保持条項に合意すれば、700万円の賠償金が得れますと、余計なことを言いました。もちろん私は秘密保持条項を丁重にお断りしました。

こうして、調停は不調に終わりました。これは仕方がないことかもしれないかもしれません。しかし、私は、被告藍澤証券の訴外谷澤と固い約束をしたのにもかかわらず、調停を一堂に会して行うという約束が破られてしまったことが残念でなりません。

調停が不調になった後の裁判の様子については、省略します。しかし、私は多くの人々が理解できるような資産消失に関するドキュメントを裁判資料として作成できたと考えています。しかも、「一般論」ではなく、個々の投資家の個別の事情を超越した「一般化」した形でレジット資産消失の実態を明らかにしましたから、この論理はすべて

のレジットの投資家に適用できるはずですが。そこには、私が独習したり、支店長の皆様から教えていただいたりした投資信託に関する一般的なルールなどについても含めてあります。ですから、大量のドキュメントになってしまいましたが、資産消失について理解するために必要な説明はすべて行ったつもりです。レジットの一般の投資家が損害賠償請求をする際に、根拠となる十分な情報が含まれているのではないのでしょうか。

以上

関係者一覧

弁護士（通知人）	水野 晃
訴訟代理人弁護士	本杉 明義

証券会社（藍澤証券株式会社）

本社

営業管理部

営業管理部長	有泉 栄
営業管理部長	石川 玉喜
営業管理課長	谷澤 正

企画部

企画部長	毛利 満
企画部長	大石 敦
企画部員	林 健太郎

コールセンタ

三島支店

支店長	小幡 昌彦
支店長	清水 靖夫
支店長	喜多 正利
販売員	須藤 隆

管理会社（株式会社ファンドクリエーション）

取締役	宮本 祐司
-----	--------------

年表

- 平成17年(2005年) 2005年3月版の目論見書の発行
- 平成17年(2005年) 4月7日 被告藍澤証券の顧客となる
- 平成17年(2005年) 5月16日 レジット750口購入(第1回目)
- 平成19年(2007年) 2007年3月版の目論見書の発行
- 平成19年(2007年) 4月11日 レジット250口購入(第2回目)
- 平成20年(2008年) 2008年8月版の目論見書の発行
- 平成20年(2008年) 9月10日 レジット250口購入(第3回目)
- 平成20年(2008年) 11月末 本事件が表面化
- 平成20年(2008年) 11月28日付 決定停止の手紙を受領
- 平成20年(2008年) 12月付 ご案内の手紙を受領
- 平成20年(2008年) 12月17日付 決定再開の手紙を受領
- 平成20年(2008年) 12月18日 販売員の訴外須藤からのFAXを受領
- 平成20年(2008年) 12月25日 口頭で知らされるリスク説明が追加された
- 平成20年(2008年) 12月26日 三島支店で支店長の小幡と面談
- 平成20年(2008年) 12月30日時点のファンド借入比率は、77.5%
- 平成21年(2009年) 1月5日 小幡に損害賠償を求めるFAXを送付
- 平成21年(2009年) 1月なかごろ 12月の基準価額が発表
- 平成21年(2009年) 1月 被告藍澤証券はリスク説明を追加
- 平成21年(2009年) 1月 三島支店で有泉と面談
- 平成21年(2009年) 2月10日付 水野からの内容証明郵便を受領
- 平成21年(2009年) 3月5日付 調停期日呼出状を受領
- 平成21年(2009年) 3月6日 三島市の坂本胃腸科医院で胃カメラの検査
- 平成21年(2009年) 3月16日 マンスリーレポートの改ざん?実施

平成 2 1 年（2009 年） 3 月 1 6 日 勧誘事件

平成 2 1 年（2009 年） 4 月 9 日 調停をお受けする際の条件を提出

平成 2 1 年（2009 年） 4 月 1 7 日 水野が申し立てた調停（不調に終わる）

平成 2 1 年（2009 年） 5 月 清水支店長着任

平成 2 2 年（2010 年） 6 月 2 3 日 水野時代が終わり、有泉時代へ

平成 2 3 年（2011 年） 8 月 喜多支店長着任

平成 2 3 年（2011 年） 1 1 月 管理会社による 1 回目の説明会

平成 2 4 年（2012 年） 金融庁の金融サービス利用者センターに電話で相談

平成 2 4 年（2012 年） 8 月 管理会社による第 2 回目の説明会

平成 2 4 年（2012 年） 本社営業管理の谷澤課と電話で今後の話をする

平成 2 5 年（2013 年） 3 月 1 8 日 調停の申し立て

平成 2 5 年（2013 年） 4 月 2 4 日 調停第 1 回期日（本杉欠席）

平成 2 5 年（2013 年） 5 月 2 2 日 調停第 2 回期日

平成 2 5 年（2013 年） 7 月 1 0 日 調停第 3 回期日

平成 2 5 年（2013 年） 8 月 2 8 日 調停第 4 回期日（不調に終わる）