


平成29年10月25日判決言渡 同日原本領収 裁判所書記官 太田 勝 
 平成29年(ネ)第2579号損害賠償等請求控訴事件 (原審・静岡地方裁判所沼津
 支部平成26年(ワ)第259号)

口頭弁論終結日 平成29年8月28日

判 決

静岡県三島市三恵台32番8号

控 訴 人	對	馬 靖 人
同訴訟代理人弁護士	角	替 清 美

東京都中央区日本橋一丁目20番3号

被 控 訴 人	藍 澤 證 券 株 式 会 社
	(以下「被控訴人藍澤證券」という。)

同代表者代表取締役	藍 澤 基 彌
同訴訟代理人弁護士	本 杉 明 義
同	佐 伯 理 華
同	鏡 味 靖 弘
同訴訟復代理人弁護士	湯 浅 育 宏

東京都千代田区麴町一丁目4番地

被 控 訴 人	株式会社ファンドクリエーション
	(以下「被控訴人ファンドクリエーション」という。)

同代表者代表取締役	田 島 克 洋
同訴訟代理人弁護士	垣 鏝 公 良

主 文

- 1 本件控訴を棄却する。
- 2 控訴費用は、控訴人の負担とする。

事 実 及 び 理 由

第1 控訴の趣旨

- 1 原判決を取り消す。
- 2 被控訴人らは、控訴人に対し、連帯して、1349万5000円及びこれに対する平成26年7月2日から支払済みまで年6分の割合による金員を支払え。
- 3 訴訟費用は、第1, 2審とも、被控訴人らの負担とする。
- 4 仮執行宣言

第2 事案の概要

- 1 本件は、被控訴人藍澤証券から「FCファンドレジット不動産証券投資信託 ケイマン籍契約型外国投資信託 (円建て)」という金融商品 (以下「レジット」という。) を購入した控訴人が、①レジットの基準価額の下落及び分配金の減額により損失が生じたと主張して、被控訴人藍澤証券に対しては、主位的に債務不履行、予備的に不法行為に基づき、被控訴人ファンドクリエーションに対しては、主位的に不法行為、第1次予備的に債務不履行、第2次予備的に金融商品取引法 (以下「金商法」という。) 18条2項に基づき、損害賠償金として、レジットの基準価額の下落分868万円、分配金の減額分231万5000円及び弁護士費用150万円の合計1249万5000円、並びに②上記の基準価額の下落及び分配金の減額後の被控訴人らの違法な対応により精神的苦痛を被ったと主張して、被控訴人らに対し、不法行為に基づき、慰謝料100万円の損害賠償金合計1349万5000円並びにこれに対する訴状送達の日翌日である平成26年7月2日から支払済みまで商事法定利率年6分の割合による遅延損害金の連帯支払を求めた事案である。

原判決が控訴人の請求をいずれも棄却したところ、控訴人がこれを不服として控訴した。

- 2 前提事実及び争点は、原判決21頁2行目から同3行目にかけての「必要な重要な事実の記載が欠けている場合」を「必要な事実の記載が欠けている場合」に改め、後記3のとおり控訴人の当審における補充主張を加えるほかは、原判決の「事実及び理由」中の第2の1及び2に記載のとおりであるから、こ

れを引用する。

3 控訴人の当審における補充主張

- (1) 本件目論見書には、レジットの基準価額の算出において、収益源物件の評価方法として収益還元法によること、それに基づく純資産総額の計算方法などが具体的に記載されているが、これが一方的に変更され得ることについては何ら記載されておらず、そのような可能性があるとして理解するのは無理である。にもかかわらず、レジットの基準価額は、上記計算方法を変更することによって、恣意的に減額された。

基準価額の算出方法は投資信託の純資産を左右する重要な事項であり、本件では、控訴人は本件目論見書に記載された計算方法を評価してレジットの購入を決めたのであるから、本件目論見書に計算方法の変更の可能性について記載がなかったことは金商法17条の「誤解を生じさせないために必要な事実の記載が欠けている」場合に該当するし、被控訴人藍澤証券の須藤においても、控訴人に対して計算方法の変更の可能性について説明する責任があったというべきである。

- (2) 本件目論見書に「ファンドは、純資産の10%の範囲内でのみ借入を行うことができます。」との借入制限の記載があるところ、その対象である「ファンド」をレジット以外に理解するのは無理であり、本件目論見書の記載からは、レジットの借入れはほとんどないと考えるのが通常である。したがって、本件目論見書の借入制限についての上記記載は、少なくとも誤解を生じさせるものであり、金商法17条に規定する場合に該当する。

レジットに、本件目論見書の記載に反する45.2%もの借入れがあるというのは非常に重要な事実であるから、控訴人がレジットを購入するに当たり当然説明されるべき事実であり、控訴人はこれを知っていればレジットを購入しなかった。

- (3) レジットは、基準価額や分配金の決定が恣意的に行われるなど、実質的に

も不合理な運営がされている。

第3 当裁判所の判断

- 1 当裁判所も、控訴人の請求はいずれも棄却すべきものと判断する。その理由は、次のとおり原判決を補正し、後記2のとおり控訴人の当審における補充主張に対する判断を加えるほかは、原判決の「事実及び理由」中の第3に記載のとおりであるから、これを引用する。

(原判決の補正)

- (1) 原判決34頁25行目の「1なしし3」を「1ないし3」に改める。
- (2) 原判決39頁4行目及び同9行目の各「あり、独自の見解というほかない」をいずれも「ある」に改める。
- (3) 原判決42頁18行目冒頭から同25行目末尾までを、次のとおり改める。
「確かに、前記認定事実(2)アのとおり、須藤が、控訴人に対し、レジットに関し、基準価額の下落や分配金の減額のリスクがあるものの、その可能性は低いと考えられることなどを説明したことが認められ、その際、須藤は、他の商品と比較し、レジットの基準価額及び分配金が安定していることを強調したことがうかがわれる(原審証人須藤)。

しかしながら、須藤が、控訴人から、収益源物件の評価方法を含め、レジットの仕組みについて様々な質問を受け、それに答えながらレジットについての説明を進めたこと(甲40、原審証人須藤、原審控訴人本人)、須藤が、控訴人に対し、基準価額の下落及び分配金の減額のリスクを含むレジットのリスクが記載された平成17年3月の本件目論見書を交付してよく読むように伝え、控訴人が、帰宅後、その内容を一通り確認し、須藤の説明内容がおおむね正しいことを自身で確認したこと(前記認定事実(2)ア及びイ)、控訴人がレジットの取得を申し込む際、須藤が、控訴人に対し、レジットのリスクの要点が記載された「追加型株式投資信託お申込確認書(不動産証券型)」と題する書面を交付し、同書面の記載内容を確認

しながら説明したこと（前記認定事実(2)エ）、控訴人には一定の投資経験等があること（前記認定事実(1)）に照らすと、須藤において、レジットの基準価額の下落及び分配金の減額のリスクについて、控訴人が主張するような限定的で断定的な説明をしたとは考え難いし、仮に、須藤の説明の一部にそのような発言があったとしても、控訴人がそのとおり受け止めたとも認め難い。」

- (4) 原判決44頁9行目から同10行目にかけての「必要な重要な事実の記載が欠けている場合」を「必要な事実の記載が欠けている」場合に改める。
- (5) 原判決44頁23行目の「算出された評価額を加味・修正した」を「修正して算出された」に改める。
- (6) 原判決45頁12行目の「必要な重要な事実の記載が欠けている場合」（金商法17条）を「必要な事実の記載が欠けている」（金商法17条）場合に改める。
- (7) 原判決47頁23行目冒頭から同頁26行目末尾までを、次のとおり改める。

「控訴人は、上記①の主張の裏付けとして証拠（甲13、39の1・2）を提出し、それらに記録されたとおり、小幡が控訴人に対して説明したことが認められるが、その説明内容自体が違法であったり、その説明の態様に社会通念上相当性を欠くような点があると認めることはできず、それが控訴人のレジットの購入を不当に妨げるようなものであったとは認められないから、違法とはいえない。」

- (8) 原判決48頁5行目の「至る具体的経緯は一切」を「至った具体的経緯は」に改める。
- (9) 原判決48頁15行目の「今後法的解決を図る必要性があり、」を「控訴人からの損害賠償請求について、今後法的解決を図る必要性があり、そのような状況下において、控訴人との」に、同16行目の「ことに照らし」を

「という考え方に基づいて」にそれぞれ改める。

(10) 原判決48頁21行目から同22行目にかけての「不法行為上」を「控訴人との間で紛争状態に陥っていたことを考えると、被控訴人藍澤証券担当者が防御的な対応をすること自体はやむを得ない面があり」に、同23行目の「被告藍澤証券」から同24行目の「事実を」までを「控訴人の質問に対する被控訴人藍澤証券の対応に違法と評価すべき事実があったと」にそれぞれ改める。

(11) 原判決49頁8頁目の「不法行為上、」を削り、同9行目の「他に」から同10行目の「評価し得べき事実を」までを「他に、被控訴人らの控訴人の質問への対応において、明らかにすべき事実を隠ぺいするなど、違法と評価すべき事実があったと」に改める。

2 控訴人の当審における補充主張に対する判断

(1) 控訴人は、レジットの基準価額が本件目論見書に記載された評価方法を変更することによって恣意的に減額されたことを前提に、本件目論見書に基準価額の計算方法を変更する可能性があることについて記載がないことが金商法17条所定の場合に該当し、被控訴人藍澤証券の須藤においても、上記の変更の可能性について説明をする責任があった旨の主張をする。

しかしながら、FCインベストメント、被控訴人藍澤証券及び財団法人日本不動産研究所作成の各種書面（甲6，7，8，26，丙2，3）によれば、平成20年12月22日時点の早期売却を前提とする収益源物件の評価額は、収益還元法に重きを置きつつ、早期売却を前提として修正して算出されたものである旨の説明がされており、実際にも、同日時点の早期売却を前提とする収益源物件の評価額として、従来から用いられてきた方法（収益還元法）により算出された平常時の評価額に比べて、それぞれ、14.7%から24.9%程度低い額が算出されたにとどまっており（甲30，丙2，3）、その算出過程が不合理であることを示す証拠もなく、上記説明に符合するものと

考えられる。そうすると、同日時点においても、本件目論見書上で収益源物件の評価方法として記載された収益還元法自体は維持されていたと評価するのが相当であることは、原判決が認定説示するとおりであり、レジットの基準価額の修正が恣意的に行われたと認めるに足りる証拠はない。

そして、原判決が認定説示するとおり、本件目論見書には、不動産の鑑定評価額は、不動産鑑定士、評価方法、調査方法又は調査時期によって異なる可能性がある旨の記載があり、不動産の評価方法如何により収益源物件の評価額が異なり、最終的にレジットの基準価額に影響するリスクがあることが明記されているというべきであるから、「誤解を生じさせないために必要な事実の記載が欠けている」（金商法17条）と認めることはできない。

また、控訴人は、被控訴人藍澤証券の須藤から基準価額の下落のリスクを含むレジットの仕組みやリスクについて説明を受け、須藤から交付された本件目論見書等の資料を自身で確認するなどしたものであり、控訴人の属性及び投資経験等を踏まえれば、控訴人において合理的な投資判断をすることが可能な程度の説明は尽くされたと認められることは、原判決が認定説示するとおりであって、被控訴人藍澤証券に説明義務違反の不法行為があったと認めることはできない。

したがって、控訴人の上記主張を採用することはできない。

- (2) 控訴人は、各営業者等の借入れ等を含むレジット全体における借入れの比率を指摘し、本件目論見書の借入制限の記載内容が虚偽であり、控訴人藍澤証券に説明義務違反がある旨の主張をする。

しかしながら、当該記載のある本件目論見書の「投資制限」の項の記載内容からすれば、借入制限の対象が管理会社であるFCインベストメントであることは明らかであって、本件目論見書の「投資リスク」の項の中に「リスク要因」として「営業者による借入に関するリスク」が挙げられ、ファンドによる借入れと各営業者による借入れ等が区別されて記載されていることに

照らしても、上記借入制限は、FCインベストメントがレジット・アルファの発行する利益参加型社債を購入するための借入れを対象とするものであり、各営業者等の借入れ等を含むレジット全体を対象とするものでないことは、原判決が認定説示するとおりであり、本件目論見書の借入制限の記載内容が虚偽であると認めるに足りる証拠はない。

したがって、同記載については、金商法17条の「重要な記載について虚偽の記載がある」場合にも、「誤解を生じさせないために必要な事実の記載が欠けている」場合にも該当すると認めることはできないし、被控訴人藍澤証券において、レジットについて上記制限を超える借入れがあったことを説明すべき義務を認めることはできず、控訴人の上記主張を採用することはできない。

- (3) なお、控訴人は、レジットの運用が不合理である旨の主張をし、控訴人自身も種々の分析をするが（甲43）、そもそも被控訴人らに対してどのような法的責任を主張する趣旨かは必ずしも明らかではないところ、基準価額及び分配金の決定等のレジットの運用について、被控訴人らが責任を負うべき立場にあると認められないことは原判決が認定説示するとおりであり、本件において、基準価額の下落及び分配金の減額等、レジットの運用に関する被控訴人らの法的責任を認めるに足りる証拠はない。

3 結論

以上のとおりであるから、当裁判所の上記判断と同旨の原判決は正当であつて、本件控訴は理由がない。

よって、主文のとおり判決する。

東京高等裁判所第12民事部

裁判長裁判官

杉原則彦 

裁判官

井上泰人 

裁判官

吉岡大地 

これは正本である。

平成29年10月25日

東京高等裁判所第12民事部

裁判所書記官 太田

勝

