

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

準備書面（18）

平成29年3月3日

静岡地方裁判所沼津支部 御中

原告訴訟代理人弁護士 角 替 清 美

はじめに

本訴訟における原告の主張およびその証拠、被告らの法的責任の存在については、これまでの裁判において既に明らかになっているところであるが、本書面の第1において、尋問の結果を受けて原告の主要な主張について若干の補足を行う。

本書面第2においては、裁判所に本事件を正しく理解していただくために、これまでの手続きから明らかになった事実から導き出される本損害賠償等請求事件の背景を総括した。原告は、損害の源にはレジットの資産消失があり、被告らが目論見書の規定を無視して奇想な処置を実施したことで本事件が顕在化したと推認している。その推認の根拠及び内容を詳述する。

第3では、本書面、および本人調書、証人調書、原告の陳述書に登場する重要なキーワードに関する証拠および準備書面の関連個所を示す。判決を作成する際の索引としてご利用いただくことを目指したものである。

第1 証人尋問を受けての補足

1 レジット基準価格の下落や分配金の減額は、正当な理由のない目論見書に反するものであったこと

被告藍澤証券は、調停における答弁書において、「確かに本件では目論見書に記載されていない算定方法で本件レジットの基準価格が算定されたことにより、申立人の分配金が減少し、本件レジットの基準価格が下落したことは事実である。」(甲17の5頁)と認めている。

(ただし、評価額低下時の収益力不変の原理は、基準価額の算定方法変更が分配金減少と結び付かないと物語ることに注意が必要。)そして、この様な事態に問題があることを前提に、自らの責任については、「本件レジットを販売したに過ぎない相手方との間ではなんら債務不履行を構成するものではない。」という理由で否認している。

本件訴訟を通じて、被告藍澤証券及び被告ファンドクリエーションは上記認否の事実を覆すような主張・立証を一切行っておらず、訴外須藤の尋問においてもこれを覆すような事情は明らかになっていない。

したがって、レジットの基準価格や分配金が正当な理由なく目論見書に反して減額されたことが改めて明らかとなったといえる。

2 目論見書に反する借入

原告は、レジット(目論見書では「ファンド」と記載されている。)の借り入れは、目論見書において10%未満に制限されているにもかかわらず、実際には、10%を超える借入金があったとの主張をしている。これに対して、被告らは、まるで借入比率の説明において用いられている「ファンド」とレジットファンドは別のものであるかのような主張を訴訟ではしている。

しかしながら、原告が、管理会社(被告ファンドクリエーション取締役宮本)による第1回説明会の後に、訴外宮本に交付するように求

め、これに応じて被告藍澤証券から原告に対して交付された文書（甲23）には、明確に「レジットファンド借入比率」と記載されている。そして、原告にレジットを販売した時点の借入比率は既に10%を超えていたことが説明されている。これらは、準備書面(6)の74ないし77頁で述べたとおりである。

それに加えて、被告藍澤証券は、調停において、「平成20年12月30日時点のファンド借入比率が、77.5%であったことは認める。」と原告の主張（ファンド＝レジットファンドとの前提の主張，乙3の25ないし26頁）を認め、更に、「「レジット」には、10%を超える借入金があり得るという明確な説明もなかったこと及び借入比率が高いために不動産が消失するというリスクが存在することの説明がなかったことについては認める。」（甲17の4頁以下）と、目論見書に反する借入が存在することを前提とした認否をしている。

訴外須藤の証人尋問では、同人も、訴訟における被告らの主張と同様に、「ファンド」の意味が2通りあるかのような証言を行っているが、その根拠は、「そのままですと(ファンドの意味が1つだと)、やはり矛盾したことが書いてあることになりますので、別口での2種類の借入比率が出ているんだと思います。」というもので、被告らに都合の良い結論に合わせるための解釈であることを認めている(須藤尋問17頁)。しかも、その様な証言は、本件裁判が提起されてから、被告ファンドクリエーションに言われてしているものである(須藤尋問19頁)。

被告らの主張はまさに言葉遊びそのものであるが、同人らはこのような言葉遊びを行うのみで、レジットの借り入れが真実10%未満であることの根拠資料さえ提出していない。以上からすれば、当初被告藍澤証券が認めていた通り、レジットファンドの借入金は目論見書に

反して10%を超えていたことが合理的に推認される。

ゆえに、原告の購入した時点で目論見書には事実と異なる借入比率が記載されていたのである。このような目論見書に問題があるのは言うまでもないが、目論見書がどうであろうと、被告藍澤証券はレジットに45%もの借入が存在する（甲23）ことを顧客に説明すべきであったのも余りにも当然のことである。

なお、訴外須藤の尋問によって、借入比率の問題に限らず、被告藍澤証券が訴外須藤などの販売員に必要な基本的情報を示していなかったことが明らかになった。具体的に挙げると、レジット販売時の借入比率、借入比率という言葉の意味、目論見書になされた改変、被告藍澤証券が受益者であること、クラスA，クラスB，クラスCという受益権のクラス分けである。また、講師による訴外須藤などの販売員へのレジットの教育（須藤尋問2頁）において、レジットに解約・買戻があった場合になされる早期償還（後述）という特別の運用についても教えていない。なぜなら、リーマンショックで不動産の売買市場が低迷した場合になされることのある特別の運用について訴外須藤は知らないからである（須藤尋問11頁）。いずれにしても、被告藍澤証券からのサポート不足の中で訴外須藤は可能な限り誠実にレジットの販売に努めたのであろうが、被告藍澤証券に組織的・構造的な重大な欠陥があったことは否めない。

3 被告ファンドクリエーションの関与

被告ファンドクリエーションは、レジットファンドの管理を主体的に行っているものである。その根拠に、同社社長は、「東京IPO編集長」なる人物のインタビューに答えて、レジット不動産証券投資信託を被告ファンドクリエーションが「運用している」ことを宣伝している（甲41）。

さらに、上記の通り、訴外須藤の尋問からも、同人らが主としてかか

わっているのはF Cインベストメントリミテッドではなく、被告ファンドクリエーションであることが明らかになった(須藤尋問19頁)。そのため、被告藍澤証券においては、顧客に対して、「F Cインベストメントリミテッド」はケイマン籍の会社だが、税金の関係でケイマン籍の会社があるだけで気にする必要はないという説明をしていたのである(須藤尋問21頁)。

以上の通りであり、被告ファンドクリエーションがレジットファンドの管理運用を主体的に、というよりむしろ被告ファンドクリエーションのみが実体のある会社としてレジットの管理運用を行っていたことは明らかである。よって、被告ファンドクリエーションは管理運用者としての責任を負う。

4 時効の主張について

被告藍澤証券は、原告の損害賠償請求権は時効消滅しているなどという主張をしているが、このような主張が認められないことは、既に原告が主張している通りである(準備書面(5)の12ないし13頁)。

この点に関する質問と思われるが、被告藍澤証券は、尋問において、原告に対して、基準価格が下落した時点で弁護士に依頼して損害賠償請求をすることが「可能」だったのではないか、という質問をして同人を混乱させている。

しかしながら、可能か否か、という問題でいえば、(根拠のあるなしに関わらず)損害賠償請求をすることは、何時でも誰でも「可能」なのであり、質問として無意味な質問である。

真の問題は、権利侵害が発生した際に、この権利侵害が違法であるという事実を認識した上で、相当程度の法的根拠の存在を認知することができたかどうかであり、常識ある一般人はその様な状況になって初めて訴訟を提起することを考えるのである。

第2 本損害賠償等請求事件の背景に関する総括

1 被告らが述べる本事件のトリガー

本事件のトリガーに関する被告らの主張は、平成20年（2008年）11月にレジットへの総投資の約1割について投資家が解約・買戻要求を発した際に、被告らがこの要求に対応するに十分な現金を有していなかったとのこと。この真偽は不明であるが、このようなトリガーがあったと仮定して、これによって引き起こされた（または引き起こされるべき）処置・運用について分析する。

なお、上述の投資家の解約・買戻要求が誘発された原因は、平成20年（2008年）10月のマンスリーレポート（甲11）に掲載された不動産の賃貸市場と売買市場とを混同した不適切な記述、およびこの混同に基づき2%ほど基準価額を下落させたことにあると考えられる。

ただし、この時期には収益還元法で算出した（賃貸市場の動向に左右される）評価額と（売買市場の動向に左右される）不動産の売買価格との間に乖離があったのは事実であろう。

以下では、本事件の数々の奇想な点を説明しつつその背景を総括する。これまでに、被告らの処置・運用に関する不当性については、すでに原告の数々の準備書面で個々に指摘してきた。しかし、本事件を鳥瞰する全体像については必ずしも十分ではないこと、および上述のトリガーによって本来なら（目論見書に従って）どのような処置・運用をすべきであったのかという観点も不足している。この総括では、そうした不足部分も補って、本裁判で分かった知見をフルに活用して、本事件の背景を分析し総括する。

以下の分析では、新たに定義した二つの言葉および二つの記号を

用いる。二つの言葉とは、解約・買戻要求を發した投資家を**買戻投資家**と呼び、解約・買戻要求を發していない投資家、すなわち原告のようにレジットを保有し続ける投資家を**保有投資家**と呼ぶことである。（なお、購入したレジットの一部分だけについて買戻要求を發した投資家については、分身されて2種類の投資家になったとみなせば、計算が合うことだろう。）そして、二つの記号とは、レジットの目論見書（甲2の1）に従ってなすべきであった処置・運用（これ以降【目】と表す）と被告らが実際になした処置・運用（これ以降【被】と表す）のことである。

これらの二つの記号で表される【目】と【被】の場合を対比して比較し、これらそれぞれの場合における、**買戻投資家**と**保有投資家**が被る損害（および被告らの得る利益）を分析することによって、本事件の背景がクリアに理解できることだろう。

2 上述のトリガー発生に対応するための処置

【目】：上述のようなトリガーの発生は、素人ではない被告らには十分に想定できていたもので、そうした事態に備えた目論見書の記述、すなわち6ヵ月ルールおよび「部分的な早期償還（後述）」がある。したがって、これらを実施すべきであった。

一般に不動産は換金性が低いので、レジットでは解約・買戻要求への対応に6ヵ月間の猶予規定（6ヵ月ルール）を設けてある。この猶予期間に、部分的な早期償還の規定に従い**買戻投資家**の持ち分の収益源物件を売却した後に、その売却金を**買戻投資家**への解約・買戻金にあてる処置をすべきであった。これは、**買戻投資家**向けの特別の処置であって、**保有投資家**の資産評価に収益還元法を用いるところの通常の処置とは異なるが、目論見書に書いてあることなので公平性の問題はない。さらに、解約・買戻金は、基準価額よりも

低くなることがあるというリスク説明も目論見書に明記されている。なぜなら、**買戻投資家**の持ち分の資産を換金のために売却する際に、その売却額は売買市場の動向によっては低い場合があるからである。

上述のトリガー発生に際して、売却が必要なのであって、評価方法を変更するような暴挙は必要なかったのである。

なお、部分的な早期償還については、準備書面(13)の5頁、9ないし12頁、および甲40の15ないし16頁でも触れたが、ここにまとめておく。償還についての説明は、目論見書に分散して書かれていること、および難解な長文が含まれていること、参照先に誤りがあることのために大変に分かり難い。甲2の1交付目論見書10頁の先頭行からの参照先「6.(1)③買戻し手続等」は存在しないので誤りである。正しい参照先は請求目論見書3頁の「買戻し手続等」であろう(甲2の2の該当箇所を参照すると分かる)。交付目論見書の10頁をよく読むと「投資家の買戻要求に基づき部分的な早期償還をすることができる」とあり、早期償還に関する手続きが記載されている。そして、(ii)不動産関連資産からの収益のみに依存しているリスク(甲2の1交付31頁)には、ファンドが現金を保有していない場合、償還金は売却金を原資とすることが記載されている。さらに、(v)資産評価に関するリスク(甲2の1交付32頁)には、投資家が受け取る償還額は、通常の評価方法に基づく基準価額よりも少なくなる可能性があるというリスクが記載されている。

厳密に読むと、上述のトリガー発生に際して、目論見書に明に「部分的な早期償還を実施する」と書かれているわけではない。しかし、実施することができると明確に書いてある。そして、この部分的な早期償還の処置は合理的なものだといえる。なぜなら、被告らだけに利益をもたらす自己利益優先の処置(後述)ではなく、投資家の

資産を保全することに配慮した処置だからである。

なお、本書面の [目] に関しては、目論見書に記載の 6 ヶ月ルールおよび部分的な早期償還を当然ながら適用するものとみなして、分析したものである。

[被]：被告らは、まるで異常な事態が発生したかのように振る舞い純資産価格の決定の停止と再開という処置を実施した。そして、その空白の 1 ヶ月間に目論見書に記載されていない“早期売却を前提とする評価額”を新たに導入して、公平性のためだと称して、（全投資家の）全収益源物件にその評価額を適用した。

純資産価格の決定の停止は、目論見書に記載された処置であるが、その適用条件を逸脱して適用し、被告らは“茶番劇”を演じた。

そもそも“早期売却を前提とする”ことは、レジットに適用されている収益性ベースの収益還元法においては水と油のように馴染まない。その“評価額”は得体がしれず、明確な説明もないまま、猶予期間を使うこともなく直ちに全収益源物件に適用されてしまった。

ちなみに、不動産の通常の売買価格（または取引事例比較法による価格）については、債権回収処理の際などに早期売却価格が用いられることがある。被告らはこれを模して、収益還元法の世界に全く新たな評価額を持ち込み“早期売却を前提とする評価額”という名前を付けたのであろう。そして、被告らに都合のよい評価額を打ち出したのである。その評価額には名前があるだけで、被告らは評価方法を具体的に説明できずにいる。

上述のトリガー発生に際しては、収益源物件の売却処置を直ちに開始すればよかったのであって、不動産の評価方法を変更するという奇想な粗暴な処置をすべきではなかったのである。

3 上述の処置後の投資家の資産

[目]：買戻投資家が得られる解約・買戻金は、収益源物件の実際の売却金があてられるので、基準価額よりも低くなることもある（部分的な早期償還の規定）。しかし、保有投資家のレジットの基準価額は、以前と同様に収益還元法が使われ続ける。したがって、事件発生時に大幅に下落するはずがない。たとえ買戻投資家が数多くいたとしても、保有投資家はその影響を受けないのである。

[被]：被告らは、買戻投資家に対してだけでなく、保有投資家に対してまでも、“早期売却を前提とする評価額”を適用した。そして、すべての投資家に適用されるレジットの基準価額を約10分の3に下落させた。

ここで、[目]と[被]とを比較してみよう。買戻投資家が得られる解約・買戻金は、“早期売却を前提とする評価額”と実際の売却金額がほぼ等しければ、ほぼ等しいことになる。しかし、保有投資家の基準価額は、[目]と[被]とで大幅な違いが生じる。[目]の場合、本事件前と同様の値なのに対して、[被]の場合、約10分の3に下落させられた。この結果、すべての保有投資家には、10分の7に及ぶ損害、すなわち合計すると250億円ほどの含み損が生じ、被告らには同額の含み益が生じた。これは、被告らだけが潤う自己利益優先の処置である。

レジットの本来の仕組みは、よく考えられていて、被告らだけが利益を貪るものではなかった。しかし、被告らだけに利益をもたらす新たな筋書きが編み出されたのが本事件だといえよう。

4 保有投資家への事件後の分配金

[目]：収益源物件からのレジット1口当たりの収益は、本事件の前後でほぼ変化なしなので、事件前とほぼ同額の分配金を被告らは支払える。投資家は45円の分配金が減額されるという損害を被るこ

とはない。

[被]：たとえ収益源物件の評価額を下落させたとしても、レジット1口当たりの収益源物件からの収益には影響を与えない（評価額低下時の収益力不変の原理）。したがって、本事件前とほぼ同額の分配金を被告らは支払うことができたはずである。それにもかかわらず、不可解なことに、被告らは名目的な分配金を45円から30円へと減額した。さらに平成24年（2012年）3月に10円へと減額した。そして、実質的な分配金（本書面の第2の6参照）は、30円よりも低額になった。レジットを保有する投資家は、45円と実質的な分配金の差額について、本事件後の保有期間で積算した合計額の実損を被ることになった。

5 レジットの借入比率

[目]：保有投資家の持ち分の収益源物件の量および借入金は、本事件の前後でほとんど変化がない。したがって、レジットの借入比率は事件の前後で同じような値を示す。すなわち、もしも事件前に借入比率が45.2%であったならば、事件後も同様である。もしも事件後に77.5%であれば、事件前も同様であったといえる。被告らが述べるところの借入比率の大幅な上昇はあり得ない。

[被]：保有投資家の持ち分の収益源物件にまでも“早期売却を前提とする評価額”が適用された。この結果、逆のレバレッジ効果のために借入比率が増加した。もしも本事件前に借入比率が45.2%であったならば、事件後に77.5%に増加することだろう。これは被告らが考え出した本事件の筋書きである。基準価額を10分の3に下落させた不自然さを何とか繕おうとしたのだろう。

そもそも、[目]の場合も[被]の場合も、被告らは、投資家がレジットを購入する際に借入比率を開示すべきであった。そのように

すれば、目論見書に記載の借入の制限10%と矛盾するかどうかは明確になるからして、もしも2種類の借入比率が存在するのであれば、被告らはその説明をすべきであった。本事件後に、被告らが借入比率に2種類あると述べるのでは、全く説得力がない上に、辻褄合わせだと判断せざるを得ない。この判断が正しいことは、須藤尋問17頁からも明らかである。

6 収益源物件の過剰な売却からも分かる資産消失

本事件発生直前の平成20年（2008年）10月から平成24年（2012年）9月までの4年間に注目して、レジットの資産全体を眺めてみる。当初、収益源物件は50棟あった。そして、この4年間にレジットの総販売口数は、350万口から245万口ほどへと3割減った。すなわち、レジットへの総投資の3割ほどについて、**買戻投資家**が解約・買戻要求を發したのである。

[目]：上述の4年の間に**買戻投資家**の持ち分の収益源物件、すなわち全体の3割ほどの収益源物件を売却していくことになる。したがって、収益源物件の7割ほどの35棟（正確には金額ベースでカウントすべき）が残っていないとはならない。

[被]：上述の4年間に38棟の収益源物件が売却されてしまい12棟しか残っていない。本来なら35棟あるべき収益源物件が、一切の収支報告がないまま（評価額と売却額の差額さえも示されずに）有耶無耶に23棟ほど余計に売却されてしまった。しかも、過剰に売却された23棟分の資産はどこにも見当たらない。ざっと計算しただけでも百数十億円規模の資産消失（大雑把な値であるが理解しやすい資産消失の証拠）が分かる。

資産消失の証拠は他にもある。名目的な分配金45円や30円ではなく、タコ配当分を差し引いた実質的な分配金を調べてみよう。

本事件発生の直後の平成21年（2009年）1月から平成23年（2011年）12月までの3年間を見ると、実質的な分配金は本事件前に（インカムゲインから支払われていた分配金）45円から13.6円へと10分の3ほどに減った。

実質的な分配金は、レジット1口あたりの収益に比例する。この収益は、賃料や入居率や経費に大きな変化がない限り、レジット1口あたりの収益源物件の量に比例することになる。したがって、上述の3年間の実質的な分配金における10分の3への減額は、同じ割合での収益源物件の（売却に影響されない1口あたりの）量の減少を意味する。すなわち、資産の10分の7ほどが消失したのである。より正確に計算すると、この3年間レジットを保有し続けた**保有投資家**（約89%の投資家）の収益源物件の10分の7（62.3%）が消失し、これに加えてこの3年にレジットの解約・買戻をした**買戻投資家**（約11%の投資家）の収益源物件の半分（資産消失が徐々に進んだとして平均をとって半分）についての10分の7（3.8%）が消失したものと見える。これらを合計すると66.1%の資産消失であり、レジット全体では230億円ほどの資産消失があったという証拠に他ならない。

7 投資家の損害（含み損、実損）の状況（まとめ）

ここで**買戻投資家**と**保有投資家**について、それぞれの損害（含み損、実損）を分析してみる。

[目]：**買戻投資家**は、収益還元法で算出した評価額と不動産の売買価格との間にもしも乖離があれば、その乖離分（差額）だけ解約・買戻金が低くなるので、実損を被る。

保有投資家は、その後タイミング悪く、上述の乖離があるときに解約・買戻要求を発しない限り、特段の損害を被らない。基準価額

は大体同じ値を維持することだろう。

分配金を見よう。本書面の第2の4で述べたことだが、**保有投資家**向けの分配金が減額されるという損害は発生しない。なぜなら、**保有投資**の持ち分の収益減物件は売却されることも消失することもなく存在し続けるので、従前と同様の分配金を生み出すことができるからである。

[被]：**買戻投資家**は、収益還元法で算出した評価額と“早期売却を前提とする評価額”との間の乖離分（差額）だけ解約・買戻金が低くなるので、実損を被る。なお“早期売却を前提とする評価額”は実際の売却額よりも低く設定されているだろうから、[目]の場合よりも損害が大きいことだろう。

原告のような**保有投資家**は、本書面の第2の3で述べたように、収益源物件の評価額が下落させられたために含み損を抱えていた。これが次のように変化した。本書面の第2の6で述べたように、収益源物件そのものが消失したために、その含み損は実損になった。評価額の下落という帳簿上の含み損があっただけでなく、実際に収益源物件そのものが消失してしまったのであるから、実損になったのである。もはや“早期売却を前提とする評価額”が“平常時の評価額”に戻ることはないのである。なお、この消失した資産の行方は、被告らが知るところであろう。いずれにしても、被告らは実益を得たのである。自己利益優先の結果である。

分配金を見よう。本書面の第2の4で述べたことだが、原告のような**保有投資家**は、実質的な分配金に関する実損を被った。すなわち、本来の45円と実質的な分配金との差額分（実質的な減額分）について、本事件後の保有期間で積算した合計額の実損を被った。そして、被告らは、同合計額の実益を得たのである。これも自己利

益優先の結果である。

ここまで述べてきた [被]に関する損害のマクロな分析は、保有投資家の一人である原告の本損害賠償等請求における理論的な根拠である。本裁判においては、この根拠を尊重し重視するように原告は強く求めている。

第3 重要キーワードとその関連箇所

ここには索引としてのご利用を目指して、重要なキーワードに関する証拠および関連する準備書面の箇所などを示す。これらのキーワードは、主に本書面、および本人調書、証人調書、原告の陳述書に登場するものである。

被告らからの原告への尋問のうち、レジットに関するもののほとんどは、原告がすでに準備書面で明確に述べている。それが分かるように、それぞれのキーワードの出現箇所を示す。

[あ行]

藍澤証券株式会社（役割など）

--- 訴状の2頁、準備書面(14)の2ないし10頁

安価になったレジットの購入

--- 甲40の44ないし45頁

一部の早期償還（部分的な早期償還）

--- 甲2の1交付9ないし11頁、31頁、32頁、

準備書面(13)の5頁、9ないし12頁、

甲40の15ないし16頁

インカムゲイン（本事件前に支払われていた実質的な分配金）

--- 準備書面(11)、準備書面(8)の10頁

FCインベストメントリミテッド（名目的な管理会社）

- 訴状の2頁、準備書面(2)の15ないし16頁、
準備書面(6)の45ないし59頁、
準備書面(12)の1ないし3頁

[か行]

解約・買戻金（レジットの基準価額を下回る）

- 甲40の16頁、甲2の1交付32頁

乖離（収益還元法による評価額と不動産の売買価格）

- 準備書面(13)の8ないし9頁、
甲40の15頁、25頁

各種の償還（一部の償還、早期償還）

- 甲2の1交付9ないし11頁、31頁、32頁、
準備書面(13)の5頁、9ないし12頁、
甲40の15ないし16頁

確率事象と非確率事象

- 準備書面(13)の26頁の図1、甲40の5頁、49頁

株式会社ファンドクリエーション（実質的な管理会社）

- 訴状の2頁、甲41、準備書面(2)の15ないし16頁、
準備書面(6)の45ないし59頁、
準備書面(12)の1ないし3頁

借入の制限10%（投資制限）

- 甲2の1の30頁、準備書面(6)の69ないし87頁

借入れ比率（レジット購入時にリスクとして説明すべき）

- 甲40の14頁、甲23

借入れ比率45.2%

- 甲23

借入れ比率 77.5%

--- 甲 12、甲 23

管理会社（名目的な管理会社、実質的な管理会社）

--- 訴状の 2 頁、甲 41、準備書面(2)の 15 ないし 16 頁、
準備書面(6)の 45 ないし 59 頁、
準備書面(12)の 1 ないし 3 頁

基準価額

--- 準備書面(8)の 3 頁、準備書面(11)の 2 頁

基準価額の遷移

--- 甲 10

クラス（クラス A、クラス B、クラス C とクラス分けされた受益権）

--- 第 5 準備書面の 3 頁、第 7 準備書面の 1 頁
準備書面(16)の 17 ないし 19 頁、
甲 40 の 16 ないし 17 頁

現金不足（買戻要求に対応するに十分な現金を有していない）

--- 準備書面(8)の 29 頁、36 頁

公平性

--- 甲 7、甲 40 の 46 頁、
準備書面(13)の 6 ないし 8 頁、12 ないし 14 頁

[さ行]

財産権の不当な侵害（民法上の不法行為）

--- 準備書面(9)の 1 頁、
準備書面(12)の 11 ないし 13 頁

資産消失（過剰な売却から分かる）

--- 準備書面(6)の 92 ないし 94 頁、
準備書面(8)の 57 ないし 62 頁、

準備書面(13)の16ないし20頁、別紙3
資産消失(実質的な分配金の減少から分かる)

--- 準備書面(6)の89ないし92頁、94頁、
準備書面(8)の54ないし55頁

実益

--- 準備書面(13)の20ないし21頁

実損

--- 準備書面(13)の20頁

借入比率(レジット購入時にリスクとして説明すべき)

--- 甲40の14頁、甲23

借入比率45.2%

--- 甲23

借入比率77.5%

--- 甲12、甲23

借入の制限10%(投資制限)

--- 甲2の1の30頁、準備書面(6)の69ないし87頁

収益還元法

--- 訴状の4頁、甲2の1請求の7頁

収益還元法による評価額と不動産の売買価格の乖離

--- 準備書面(13)の8ないし9頁、
甲40の15頁、25頁

収益源物件

--- 訴状の6ないし8頁

収益源物件の過剰な売却

--- 準備書面(6)の92ないし94頁、
準備書面(8)の57ないし62頁、

準備書面(13)の16ないし20頁、別紙3

収益と収益源物件の量(レジット1口あたりの値は比例関係)

--- 準備書面(10)の2頁、

準備書面(13)の15ないし16頁

受益者(藍澤證券株式会社)

--- 訴状の13頁、甲2の1交付の49頁、同請求の13頁、

準備書面(10)の24ないし26頁、

準備書面(14)4ないし6頁

受益者(実質的受益者、実質上の受益者、投資家)

--- 訴状の13頁、甲2の1交付の49頁、同請求の13頁、

準備書面(10)の24ないし26頁、

準備書面(14)の4ないし6頁

純資産価格の決定の停止と再開(決定の中止)

--- 甲2の1交付の47頁、甲6、甲7

請求目論見書(訂正事項分)2008年12月

--- 甲18

早期償還(償還)

--- 甲2の1交付9ないし11頁、31頁、32頁、

準備書面(13)の5頁、9ないし12頁、

甲40の15ないし16頁

早期売却

--- 準備書面(10)の6頁

早期売却を前提とする評価額

--- 甲18の最終頁、甲6、甲7、甲8、

準備書面(6)の66ないし67頁、

準備書面(10)の12頁、準備書面(13)の5頁

損失補てん

--- 訴状の 33 頁、甲 40 の 42 頁ないし 43 頁

総販売口数（総口数）の遷移

--- 甲 10、準備書面(6)の 6 頁

[た行]

代行協会員

--- 訴状の 12 頁、準備書面(12)の 7 頁、
準備書面(14)の 2 ないし 3 頁

タコ配当

--- 訴状の 17 ないし 20 頁、25 頁、
準備書面(8)の 7 ないし 8 頁、11 ないし 19 頁、
甲 20、甲 28

調停申立（原告が申立てた）

--- 訴状の 28 ないし 29 頁、甲 40 の 85 ないし 99 頁
準備書面(6)の 43 ないし 44 頁、甲 17、乙 3

調停申立（水野弁護士が申立てた）

--- 訴状の 24 頁、甲 40 の 57 ないし 60 頁

茶番劇

--- 甲 40 の 26 頁、45 ないし 47 頁

直接還元法の計算式（収益還元法）

--- 訴状の 5 ないし 8 頁、甲 2 の 1 請求の 7 頁

賃料（入居率、経費）

--- 訴状の 8 頁、甲 40 の 22 頁、27 頁

訂正事項分（請求目論見書の）2008年12月

--- 甲 18

投資制限（借入の制限 10%）

--- 甲 2 の 1 の 3 0 頁、準備書面(6)の 6 9 ないし 8 7 頁
トリガー (被告らが述べるところの本事件が引き起こされた)

--- 甲 7、準備書面(8)の 3 3 ないし 3 6 頁、
準備書面(1 3)の 3 ないし 4 頁

[な行]

入居率 (賃料、経費)

--- 訴状の 8 頁、甲 4 0 の 2 2 頁

[は行]

売却金と解約・買戻金

--- 甲 2 の 1 交付 3 1 頁、甲 4 0 の 1 5 ないし 1 6 頁

販売拒否

--- 訴状の 2 4 頁、甲 4 0 の 3 頁、5 4 ないし 5 5 頁

1 口当たりの収益 (レジットの)

--- 準備書面(1 0)の 7 ないし 9 頁

評価額低下時の収益力不変の原理

--- 準備書面(6)の 8 9 ないし 9 0 頁、7 3 頁、
準備書面(1 1)の 1 1 ないし 1 2 頁、同別紙

評価方法の変更

--- 訴状の 3 1 頁、準備書面(6)の 5 9 ないし 6 9 頁、
準備書面(1 0)の 1 4 ないし 1 9 頁

ファンドクリエーション (実質的な管理会社)

--- 訴状の 2 頁、甲 4 1、準備書面(2)の 1 5 ないし 1 6 頁、
準備書面(6)の 4 5 ないし 5 9 頁、
準備書面(1 2)の 1 ないし 3 頁

不動産の価格の乖離

--- 準備書面(1 3)の 8 ないし 9 頁、

甲 40 の 15 頁、25 頁

不動産の賃貸市場と売買市場とを混同

--- 準備書面(8)の 33 ないし 36 頁

部分的な早期償還 (一部の早期償還)

--- 甲 2 の 1 交付 9 ないし 11 頁、31 頁、32 頁、

準備書面(13)の 5 頁、9 ないし 12 頁、

甲 40 の 15 ないし 16 頁

分配金 (実質的な)

--- 訴状の 17 ないし 21 頁

分配金 (本事件前にインカムゲインから支払われていた実質的な)

--- 準備書面(11)

分配金 (名目的な、分配金予定額) の 45 円から 30 円へと減額

--- 訴状の 16 頁

分配金 (名目的な、分配金予定額) の 30 円から 10 円へと減額

--- 訴状の 16 頁、甲 19

分配金の遷移 (名目的な、分配金予定額)

--- 甲 10

分配原資

--- 準備書面(8)の 19 ないし 28 頁、

甲 24、準備書面(15)の 4 ないし 6 頁、

準備書面(16)の 1 ないし 6 頁

ペーパーカンパニー

--- 準備書面(6)の 48 頁、52 頁、

準備書面(12)の 5 ないし 6 頁

平常時の評価額に戻す可能性

--- 甲 18 の最終頁、準備書面(6)の 98 ないし 99 頁

[ま行]

マンスリーレポート平成20年(2008年)10月

--- 甲11

水野弁護士時代(水野時代)

--- 甲40の53頁、62頁

名目的な管理会社(FCインベストメント・リミテッド)

--- 準備書面(6)の45ないし59頁、
準備書面(12)の1ないし3頁

持ち分

--- 準備書面(13)の23ないし25頁、別紙1

目論見書(交付目論見書、請求目論見書)

--- 甲2、訴状の11ないし12頁、
準備書面(12)の9ないし10頁

[ら行]

レジット(概要)

--- 訴状の12ないし13頁、
準備書面(10)の1ないし5頁

レジットの売り方の問題

--- 訴状の23頁、甲40の63ないし66頁

レジット1口当たりの収益

--- 準備書面(10)の7ないし9頁

レジットを購入する以前の状態への回復を求める示談

--- 甲40の41頁

レバレッジ

--- 準備書面(6)の71ないし72頁

6ヵ月以内に売却可能

--- 準備書面(8)の32頁、準備書面(10)の6頁

6ヵ月ルール

--- 訴状の8頁、甲2の1請求の4頁、甲3、
甲40の15頁、準備書面(8)の29ないし30頁、
準備書面(10)の5ないし6頁

以上