

訴 状

平成26年5月30日

静岡地方裁判所沼津支部 御中

〒411-0017 静岡県三島市三恵台32-8

原 告 對 馬 靖 人

〒410-0022 静岡県沼津市大岡1923-1

元吉ビル1階 セラ法律事務所（送達場所）

原告訴訟代理人弁護士 角 替 清 美

電 話 055-926-2501

F A X 055-926-2502

〒103-0027 東京都中央区日本橋1-20-3

被 告 藍 澤 證 券 株 式 会 社

上記代表者代表取締役 藍 澤 基 彌

〒102-0083 東京都千代田区麴町1-4半蔵門ファーストビル5階

被 告 株式会社ファンドクリエーション

上記代表者代表取締役 田 島 克 洋

損害賠償等請求事件

訴訟物の価額 金1118万円

貼用印紙額 金5万6000円

請求の趣旨

- 1 被告らは、原告に対し、連帯して、金 1 1 1 8 万円及びこれに対する本訴状送達の日から支払い済みまで年 6 分の割合による金員を支払え。
- 2 訴訟費用は被告らの負担とする。
旨の判決ならびに仮執行宣言を求める。

請求の原因

第 1 . 当事者

原告は、静岡県三島市のソフトウェア開発会社に勤務する 6 9 歳の男性である。

被告藍澤証券株式会社(以下「被告藍澤証券」という)は、日本全国において事業を行う証券会社であり、三島市に支店を設けている。

被告株式会社ファンドクリエーション(以下「被告ファンドクリエーション」という)は、レジット不動産証券投資信託の管理会社である F C インベストメント・リミテッド(ケイマン諸島所在)をはじめとするグループ会社の 1 0 0 % 親会社であり、子会社の経営管理及びそれに付随する業務を行っている株式会社である。

なお、原告及び被告藍澤証券の間では平成 2 5 (2 0 1 3) 年三島簡易裁判所にて調停が提起されており、被告藍澤証券から原告に対して過失相殺なしの約 7 0 0 万円の支払いを行うとの和解案が提示されたが、和解は成立せず調停は不成立となっている(甲 1 , 4)。

第 2 . 原告及び被告藍澤証券の取引

- 1 原告は、金融庁が推進する「個人投資家の金融・資本市場への参加

拡大」政策に賛同し、貯蓄から投資への流れを増やすべきだと思い、勧誘を受けることなく自らの意思で証券会社を探し、利回りがそれほど高くなくても、リスクの少ない不動産投資を行いたいと考えて、平成17(2005)年4月7日付で、被告藍澤証券に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、被告藍澤証券に顧客としての登録を行った。その後、被告藍澤証券から、以下の通り、3回に渡ってレジット不動産証券投資信託(以下「レジット」という)を購入した。なお、レジットの概要については第3において述べる。

2 平成17(2005)年4月22日付申し込み分

- (1) 原告は、平成17(2005)年4月22日、被告藍澤証券の三島支店において、販売員須藤氏からレジットについて次のような説明を受けた。

「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が、このビジネスは、購入したマンションの部屋に入居者が入らないと賃料収入が得られない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実績があるので、通常マンション経営の様なリスクは少ないです。しかも富裕層向けの高級なマンションなので、入居率や賃料収入が下がるというリスクも少ない。そして収益還元法に基づき主な資産である不動産の価格を算出するので、入居率が下がったり、賃料が下がったりしない限り、元本に相当する基準価額や賃料収入に相当する分配金が下がることは考えられませ

ん。」

訴外須藤は、その様な説明をした上、レジットの2005年3月の目論見書を交付して、重要な文書なので読むように原告に告げた(甲2の1)。

なお、以下、単に「目論見書」「交付目論見書」「請求目論見書」と記す場合は甲2の1号証の目論見書を指す。

(2) 投資信託の投資対象には、株式・債権・不動産(レジットはこれである)など様々な種類がある。そして、投資対象の評価方法によってその投資信託の基準価額が決まるのであるから、どの様な評価方法が採用されているのかということは最重要項目であると原告は考えた。

原告は、当時不動産投資に興味を持ち、不動産投資について学習をしていた。以前から収益還元法に基づく投資に興味を持っていたため、収益還元法という評価手法が不動産の評価方法として最も合理的な評価手法であると考えていた。なお、原告は、後刻、国土交通省の資料「不動産鑑定評価基準」に収益還元法は不動産の経済価値の本質を形成する収益性を反映した評価方法で広く適用されるべきと書かれていることを見つけた。

原告は、訴外須藤に言われた通り、目論見書(甲2の1)を読み、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、計算式まで示して明記されていることを確認した(交付目論見書47頁・請求目論見書7頁)。当該目論見書からは、レジットの評価手法は収益還元法の中でも直接還元法と呼ばれるものであることが読み取れた。原告は、目論見書に計算式まで示してあることに好感を覚えた。なぜなら、計算式があるので、不動産賃貸市場の動向を観察すれば、レジットの基準価額

の変動をかなりの精度で原告自身が算出できると考えたからである。投資信託の中には、その基準価額に誤りや不正があった場合に、投資家がそれらを指摘することが困難なものもあるが、レジットについては、かなりの精度でこれが可能だと思われた。

また、レジットの基準価額は、運用開始月(2003年11月)から2004年12月までおよそ1万円で推移しており(交付目論見書42頁)、訴外須藤の説明を裏付けるものであった。

なお、一般的に投資信託のことをファンドと呼ぶことがあり、レジットが目論見書などでは、特にレジットのことを当該ファンドということでファンドと呼んでいる。

原告は目論見書の記載を確認し、訴外須藤の説明は少しばかり言いすぎがあるかもしれないが、本質を突いたものであると感じ購入を決意した。

(3) 分配金

当該目論見書には、分配金についても記載されており、「原則として不動産収入から費用を差し引いた額を毎月分配します。」(交付目論見書3頁)と記載されていた。費用については、FCインベストメントに対する管理報酬、受託会社への報酬、代行協会員(被告藍澤証券)への報酬、販売会社(被告藍澤証券)への報酬の他に、ファンド創立後5年間は創立募集費用、租税公課等の運用費用(交付目論見書39頁)であると記載されていた。

また、2003年12月～2004年12月までの分配金は1か月45円で全く変わっておらず、今後も収入や費用に大きな影響がない限りこの分配が維持されると思われた(交付目論見書42頁)。

(4) 基準価額、純資産総額(純資産) および直接還元法

投資信託の一般用語である「基準価額」および「純資産総額」に

については、たとえば一般社団法人「投資信託協会」のホームページに詳しく説明されている。

すなわち、一般に投資信託は、口数という単位で売買され、1口当たりの値段を基準価額という。そして、投資信託の資産のうち投資家に帰属する額を「純資産総額」という。これらの他、分配金の仕組みとして、十分な収益がないときに、それ以上の分配金を支払うと基準価額が下がること、すなわち後述するタコ配当についても同ホームページに説明されている。

最初に注意事項を述べておくと、ここでは説明が複雑にならないように経費および借金を無視している。また、具体的な実体のイメージをもちやすいように、不動産または収益源物件などという言葉を使っているが、これは正確には不動産の受益権のことを指す。それから、不動産の評価額を求める時期などについて、以下の説明は少し荒っぽいところがあるかもしれないことをお断りしておく。

たとえば、レジットにおいて投資家Xが1口1万円のレジットを4000口購入すると、この4000万円はレジットの純資産総額に組み入れられる。同様に、投資家Yがたとえば1口1万円のレジットを6000口購入すると、この6000万円も純資産総額に組み入れられる。レジットを購入した投資家がXとYの二人だけだとすると、レジットの純資産総額は、1億円となる。

ある月(M1)に、収益がまだないにもかかわらず1口当たり45円の分配をすると、Xに支払われる分配金は18万円であり、Yに支払われる分配金は27万円であり、支払われる分配金の総額は45万円になる。この分配金は、純資産総額の1億円を取り崩して分配するので、純資産総額は、45万円減って9955万円になる。これは典型的なタコ配当とよばれる分配状況である。

一般に、純資産総額を総口数で割ると、基準価額が求まる。すなわち、純資産総額 9 9 5 5 万円を総口数の 1 万で割った 1 口当たりの価格は、9 9 5 5 円となるが、これが基準価額である。なお、基準価額は、以前 1 万円であったものから、4 5 円の分配金を差し引くことによって、9 9 5 5 円であると求めることもできる。

ここで、管理会社が純資産総額 9 9 5 5 万円のうちの 9 0 0 0 万円を使って、直接還元法での評価額が 9 0 0 0 万円の収益源物件を 1 棟購入すると、手持ちの現金は 9 5 5 万円になる。そして、次の月 (M 2) にこの収益源物件から 5 0 万円の賃料収入が得られたとする。そうすると、月 M 2 の分配金 4 5 万円は、この 5 0 万円の中から支払うことができ、なお 5 万円が残る。この 5 万円の余剰収益は、純資産総額に組み入れられるので、純資産総額は 5 万円増加することになり 9 9 6 0 万円になる。そして、基準価額は 9 9 6 0 円になる。

その次の月 (M 3) に、入居率の変化なしにこの収益源物件の賃料を値上げすることができて、5 1 万円の賃料収入が得られたとする。そうすると、先と同様の計算の結果、6 万円余剰収益が出て、これが純資産総額に組み入れられるので、純資産総額は 9 9 6 6 万円になる。そして、基準価額は 9 9 6 6 円になる。

ここまで、基準価額および純資産総額についてみてきたが、月 (M 3) については、収益還元法による効果を含めた計算が必要である。レジットは、収益還元法の中でも直接還元法を採用しており、ここでは収益還元率が変わらないとすると、収益源物件からの賃料収入が 5 0 万円から 5 1 万円に 2 % 上がったので、9 0 0 0 万円であると評価されていた収益源物件の評価額も 2 % 上がって、9 1 8 0 万円になる (収益源物件の評価額は収益源物件からの賃料収入に比例する)。すな

わち、月(M3)には、収益源物件の資産価値が180万円増加するので、純資産総額は9966万円ではなく、1億146万円になる。そして、基準価額は1万146円となる。

この月(M3)の純資産総額である1億146万円の内訳は、収益源物件の評価額が9180万円で、現金の保有が966万円となる。収益源物件を購入した直後の現金保有は、955万円であったが、月M2に5万円増加し、月M3に6万円増加して、966万円となったのである。

なお、被告の資料では、純資産総額を純資産または純資産価格と呼び、基準価額を純資産価額と呼ぶことがある。「純資産」は広く使われる用語だが、「純資産価格」および「純資産価額」はレジット以外ではほとんど使われない紛らわしい用語であり、被告の資料の中では混乱があるようなので注意が必要である。

(5) リスク等

もちろん、収益還元法という評価は当該不動産の賃料や入居率等に影響されるものであり、原告は、賃料収入の増減により影響を受けて基準価額が変動することは理解していた。

また、買い戻し請求が殺到した場合などに、すぐに金銭の返還ができない場合が生じるが、この様な場合は、被告藍澤証券の追加型株式投資信託お申込確認書(不動産証券型)(以下単に「追加申込書」という。甲3)には、「買い戻し請求に応じるに十分な金銭等を有しない場合、買い戻しが翌月以降に繰り越されることがあります。但し、請求から6か月以内には当該請求に応じられ、実施日の価格にて買い戻しされます」との記載がある(請求目論見書3, 4頁にも同様の記載: 以下これを「6か月ルール」という)。したがって、原告としては、買い戻し請求が殺到したような場合には、かかる手順に従って

払い戻しが行われるものと考えていた。

(6) ファンド借入の制限

以上の他、その当時は確認しなかったが、目論見書には、「ファンドは、純資産の10%の範囲でのみ借り入れを行うことができます」との借り入れの制限(交付目論見書30頁)が規定されている。

(7) 以上の経緯で、原告は、レジット750口の購入を平成17(2005)年4月22日に申込み、同年5月11日に一口1万46円で購入した(甲3の1、甲4、5)。

3 平成19(2007)年3月16日付申し込み分

レジットは、その運用が開始された平成15(2003)年11月から原告が初回にこれを購入して以降も、基準価額としてほぼ1万円を維持し、月々の分配金は45円を維持していた(甲2の1、甲10)。一般の金利などの利率は低い状況が続いており、収益源のマンションの賃料収入や入居率は安定しているので、直接還元法を用いたレジットの運用としては当然のことと思われた。すなわち、初回購入時の原告の想定に反するような事態は何もみられなかった。

平成19年3月16日、訴外須藤は、原告に平成19(2007)年3月の目論見書(甲2の2)を交付し、原告は、同日レジット250口の購入を申し込み、同年4月6日1口1万86円で購入した(甲3の2、甲4)。なお、訴外須藤は当該契約の際には、目論見書を読むように告げず、目論見書の内容の変更についても説明しなかった。したがって、原告はもちろん第1回目の購入の際に交付された目論見書と同様の内容の記載がされていると考えていた。

しかし、後に分かったことであるが、実際には、物件が追加された以外にいくつかの変更がされていた。例えば、不動産の評価額の計算

式(請求目論見書7頁)等の重要な点がカットされていた。

そもそも、レジットは不動産投資信託であり、投資家の購入時期によって基準価額等の算出方法について異なる扱いがされるものではない。平成17年に購入した投資家であろうが、平成19年に購入した投資家であろうが、その投資資金は同じように運用され、投資家も同様に扱われるべきなのである。にもかかわらず、投資家に説明のないまま「こっそりと」変更されること自体、原告にとっては不可解である。

もっとも、調停手続きにおける被告藍澤証券の答弁書に「(平成19年の目論見書では)計算式が消えただけであり、収益還元法で算定することについては、変更されていない」との記載がある通り、不動産の評価額の算定法は平成17年から変わりはなかったはずである。

4 平成20(2008)年8月27日付申し込み分

レジットは、原告が2回目にこれを購入して以降も、基準価額としてほぼ1万円を維持し、月々の分配金は45円を維持していた。

平成20年8月27日、訴外須藤は、わざわざ原告の職場まで足を運び、レジットの購入を強く勧めてきた。この当時は、米国のサブプライムローンの問題がしきりに取りざたされていたころで、不動産関係の投資は低迷していたようである。

訴外須藤は、同人があるセミナーを受講してきたこと、レジットはサブプライムローンとは全く無関係であり、実績を見ればわかる通り、基準価額も分配金も安定している、非常に優良な投資信託だと、強調してきた。

原告は、確かに他の投資信託と比較しても安定度は抜群であると感じた。収入源である高級マンションの賃料収入や入居率が安定しているとの報告がマンスリーレポートにあったので、原告も、直接還元法

を用いて運用されているレジットとしてはこのように安定しているのは当然のことと考えた。

訴外須藤の勧誘もあったが、原告自身もそのように考えて、同日レジット250口の購入を申し込み、同年9月5日、一口当たり1万88円で購入した(甲3の3、甲4、5)。

訴外須藤は、この購入の際平成20(2008)年8月の目論見書(甲2の3)を何も言わずに原告の仕事場において行った。何の案内もなかったため、当時、原告は目論見書を注意深く見ることはなく、いくつかの変更がされていたようであるが、当然、変更気づくこともなかった。

5 以上のとおり、原告は、3回にわたり、合計1250口のレジットを1297万4206円(1257万8000円+手数料39万6206円)で購入した(甲4、5)。

第3 レジットの概要等

1 投資信託とは

投資信託とは、運用会社が、投資家から集めたお金を一つの大きな資金としてまとめ、運用の専門家が株式・債権・不動産などに投資・運用する金融商品である。本件レジットは不動産の投資信託である。

2 目論見書とは

(1) 目論見書についての一般的説明

投資信託の目論見書とは、集めた資金をどのような対象に投資してどのように運用するのか、及びどのようなリスクがあるのか、運用成果をどのように分配するのかについて書かれた文書である。

有価証券等の募集又は売出しについて金融商品取引法の規制を受ける者は、同法で規定された目論見書を作成しなければならない

(金融商品取引法 13 条 1 項)。金融商品を販売するものは、同法により定められた内容を記載した目論見書を、販売に先立って若しくは同時に交付しなければならず(交付目論見書：同法 15 条 2 項)、又、相手方から請求された場合にも同法に定められた内容を記載した目論見書を交付しなければならない(請求目論見書：同法 15 条 3 項)。

重要な事項について虚偽の記載があり、若しくは記載すべき重要な事項若しくは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目論見書や他の資料を使用して有価証券を販売した者は、善意の相手方に損害を賠償する義務が課されている(同法 17 条本文)。

また、同様の目論見書を作成した発行者は、当該目論見書の交付を受けて取得したものに対して損害を賠償する責任が課されている(同法 18 条 2 項)。

(2) レジットについて

レジットは、レジット・アルファの発行する社債への投資等を通じて、最終的に賃料収入を生む不動産物件(収益源物件)に投資して、主にこれらの賃料収益から得られる利益から費用を差し引いた金額を、分配金として投資家それぞれの投資額に応じて毎月分配する投資信託である(甲 2 の 1)。

レジットについては、被告藍澤証券が代行協会員となっており(交付目論見書 4, 5 頁等)、被告藍澤証券は代行協会員として、レジットの純資産に対し年率 0.20% の代行協会員報酬を受けるとされている(同 38 頁)。

更に、被告藍澤証券は、レジットを独占販売し、販売会社としての報酬として、レジットの純資産に対して年率 0.50% の報酬も

得ている(同38頁)。しかも、被告藍澤証券はレジットの受益者(当該ファンドについて分配金請求権、議決権、情報開示請求権等の権利を行使できる者)であるとされている。すなわち、同社が本件投資信託の実質的な受益者である投資家(原告も含まれる)を代表する受益証券の名義人とされ(請求目論見書13頁等)、原告の様な投資家は「実質的受益者」とされて、直接管理会社に受益者としての権利を行使することができないとされ、その代わりに、被告藍澤証券に自己に代わって受益権を行使させることができるとされている(交付目論見書49頁等)。

しかし、かかる規定は良く考えてみると非常に奇妙である。被告藍澤証券は、レジットのいわば運営・販売に関わっている者であり、代行協力員及び独占販売会社としてレジットから2重に報酬を受け取っている者である。その様な被告藍澤証券が、レジットと契約関係を結ぶ受益者をも代表して実質的受益者は直接レジットに対して権利を行使できないというのである。このような構図は、いわゆる「双方代理」そのものではないだろうか。

なお、原告は、この仕組みについての説明は被告藍澤証券からは一切されなかった。原告は本件第1事件(第4で定義する)が発覚し、誰に責任追及できるかを考えて目論見書を精査したところ、はじめて本件仕組みに気が付いたのである。

第4 突然の評価方法変更

- 1 原告が3度目にレジットを購入した2か月後の、平成20(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(以下「FCインベストメント」という)から「『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停止

について」という手紙が原告に送られてきた(甲6)。そこには、レジットに購入の注文を上回る買い戻し請求(売却の注文)が発生したこと、及びそれに応じる手持ち現金がないことが記載されていた。不思議なことにそこには6か月ルールに関する言及は一切なかった。

また、当該通知には、「全受益者の方々の公平性を保ちつつ利益保護を図るためには早期売却を前提とする評価額を全物件について取得することが適切であると判断し交付目論見書「第二部ファンド情報第1ファンドの状況 7. 管理及び運営の概要 (1)資産の評価 ③純資産価格の決定の中止」の事由により誠に遺憾ながら純資産価格の決定を停止させていただくこととしました。」とある。

2 その後、平成20(2008)年12月17日付で、FCインベストメントから「『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」との手紙が送られてきた(甲7)。

そこには、「本ファンドの純資産価格の決定は12月22日(月)に再開されますが、全収益源物件について再開前までの平常時における不動産鑑定士による評価額ではなく、今回新たに取得する早期売却を前提とする評価額に基づいて算出されますので、平成20年10月末日の純資産価格9869円と比べて大きく下落することが予想され、現時点において管理会社が独自に予想した12月22日(月)の純資産価格は2500～3500円程度と想定しております。」とあった(甲7, 8)。

3 結局、平成21(2009)年1月中旬ごろ基準価額が発表され、平成20(2008)年12月から、それまで、一口1万円付近で推移していたレジットの基準価額が、突然、一口2925円と、実に、70パーセントも減額されてしまった(甲9, 12)。この価格変更については、以下「本件第1事件」という。

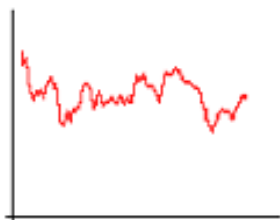
本件第1事件により、レジットを保有している投資家の総資産価値は合計250億円ほど減少し、そこに含まれる原告保有のレジットの資産価値は約870万円減少した(甲9)。

- 4 かかる大きな資産価値の減少が発生した理由について、被告は、評価方法の変更という人為的な操作の結果であると説明している。すなわち、被告はそれまで採用していたはずの直接還元法という評価方法から、早期売却を前提とする評価方法に変更するという暴挙を行った結果、資産価値が減少したと、原告は、理解した。不動産の価値を評価する方法には数種類の手法があり、採用する評価方法の違いによって不動産の評価額は異なるものになる。このために、不動産は一物多価であるといわれている。だからこそ、評価方法として何を採用するのかという目論見書の記述は重要であり、その記述に忠実に従った運用が求められる。

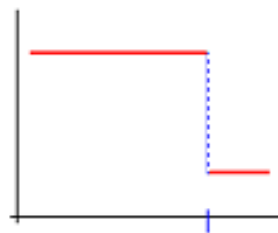
なお、本件第1事件前後のレジットの基準価額のグラフを他の証券会社の人などに見てもらおうと「とてもあり得ないもので、こんなのは見たことがない」と言われる。なぜなら、1万円ほどの平らな状況の基準価額が平成15(2003)年11月から5年間ほど続いた後、本件第1事件の発生後に突然に崖からストーンと垂直に落とされたかのように、2925円に下落しているからである。通常の株価などの値動きは、数学的にも予測困難なランダムな動きをするものであり、自然のデコボコした“山の稜線”のような形になるのが普通である。ところが、このレジットの基準価額の値動きのグラフは、人為的な意図が大きく反映されているためであろう、まるで人工物の“下降階段”の一段分のように1から10分の3に真っ逆さまに下落していた。だから、長期にわたって証券会社に勤務する証券マンなども見たことがない形のグラフになったのだといえる。

縦軸に金融商品の価格、横軸に時間の経過をとると、次のグラフのような形になる。

金融商品の典型的な値動き



レジットの基準価額の値動き



本件第1事件

第5 分配金の不可解な減額

- 1 レジットは、平成20年10月まで一口当たり分配金予定額が1か月45円であり、実際に予定額どおりの分配金の支払いを維持できていた。しかし、平成20(2008)年11月の分配金は、なぜか支払われなかった。

そして、本件第1事件の発生と同時に、すなわち平成20(2008)年12月から分配金予定額が突然1か月30円に減額されて、この減らされた額の分配金の支払いが開始された。その後、さらに分配金の減額は膨らんで、平成24年(2012)3月からは分配金予定額が1か月10円に減額されて、同額の分配金が支払われることになった(甲10, 15)。

- 2 分配金予定額(これは平成20年11月の分配金を除いて、実際に予定どおり支払われた)が45円から30円になり、さらに10円になるという下降階段のような段階的な変遷がなぜ生じるのか、はなはだ不思議であるが、この謎は、営業管理部の有泉部長の一言および喜多支店長と原告が一緒に行った検討会でその一部が明らかになった。

これについては、第6において述べるが「タコ配当」とよばれる方法が使われていた。なお、このタコ配当は、会社法で違法とされる株式会社におけるタコ配当ではなく、投資信託の基準価額と分配金に関するもので、必ずしも違法ではない。しかし、レジットについては目論見書の記述に従った分配金の支払いではないので不当である。

タコ配当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ある。すなわち、毎月支払う分配金の不足部分は、基準価額を取り崩して補うことになる。この結果、基準価額はじりじりと下落していくことになった。本件第1事件の後2年から3年ほどの長期に渡って、分配金と基準価額の推移を観察することで、こうした状況が手に取るように分かった。たとえば、平成21年（2009）年1月には2934円であった基準価額は、3年間（36か月間）で589円下がって2345円になった。

この3年間で平均すると、毎月16.36円（ $589 \div 36$ ）のタコ配当がなされた勘定になり、実質的な分配金、すなわち利益は、タコ配当分を差し引いた13.64円（ $30 - 16.36$ ）であったといえる。

3 このように、実質的な分配金の額、すなわち利益の額とは、分配金として支払われた額からタコ配当分を差し引いた額である。

一般に収益が少ないと、タコ配当になりがちであるが、逆に収益が多いと、第2の2の(4)で述べたように、余剰収益が出て基準価額を押し上げることになる。そこで、これらの両方の場合に統一的に利益の額を算出するための公式（以下「利益の公式」という）を導入する。

利益の公式：実質的な分配金の額＝

分配金として支払われた額＋基準価額の値動き損益

ここで、“基準価額の値動き損益”とは、タコ配当分をマイナスの値で表現し、基準価額の押し上げ分をプラスの値で表現したものである。

収益が少ないためにタコ配当すると、基準価額を減少させることになるのであるが、本訴状では、基準価額の減少額を“基準価額の値動き損”または単に“値動き損”と呼ぶ。逆に、分配金を支払った後に、なお基準価額を増加させるほどの大量の収益がある場合、基準価額の増加額を“基準価額の値動き益”または単に“値動き益”と呼ぶ。そして、“値動き益”をプラスの値とし、“値動き損”をマイナスの値として、これらを一まとめに表現した損益を“値動き損益”と呼ぶ。

“値動き益”とは、いわゆるキャピタルゲインのことであり、“値動き損”とはキャピタルロスのことである。これらに対して、投資家が分配金や配当を受けとることで得る利益は、一般にインカムゲインと呼ばれる。

なお、利益の公式で示される実質的な分配金の額は各マンスリーレポートのほとんどの先頭ページに「分配金込み純資産価額」としてグラフ表示されている金額に関するある月からある月までの差分に他ならない。

- 4 このタコ配当は、分配金予定額が30円であった期間にのみ特徴的である。分配金予定額が45円の期間および10円の期間は、均してみるとほとんどタコ配当がなされていない。したがって、分配金予定額が45円の期間は、実質的な分配金も45円であり、分配金予定額が30円の期間だけは特別で、実質的な分配金が13.64円ほどであり、分配金予定額が10円の期間は、実質的な分配金も10円であった。

分配金としては、原則として不動産収入から費用を差し引いた額を毎月分配することになっているが、分配金予定額の見積もりを誤ると、または分配金はあまり減っていないと投資家に思わせたいと考えて分配金予定額を大きくすると、大量のタコ配当が生じてしまう。

したがって、もしも本件第1事件が発生した平成20(2008)年12月から分配金予定額を13円にしていたら、著しいタコ配当はなく、それ以上基準価額が下落することはなかったといえる。そして、平成24年(2012)3月からの分配金のさらなる減額、すなわち分配金予定額をさらに1か月10円に減額する必要はなかったのである。

いずれにしても、実際に分配可能な分配金13.64円の2倍以上の30円を予定額にして3年もの間その状態を保ったのは、分配金を大きく見せかける行為であり、誠実な運用とはいえない。目論見書の記述に違反した行為である。

- 5 分配金予定額は2段階に分けて減額された。平成20(2008)年12月に発生した45円から30円への最初の減額に関しては、その原因が何も説明されていない。

しかし、平成24(2012)年3月に発生した30円から10円への2回目の減額に関しては、同年3月のマンスリーレポート(同年4月16日発行)に、4頁にわたる説明(甲19)がある。そこでは、分配金予定額の減額だけでなく基準価額の“値動き損益”を加えた“実質的な分配金”を見れば、レジットの利回りは、階段状に下落しているわけではなく、以前の値を維持している、という趣旨を述べていることが読み取れる。

この30円から10円への分配金予定額の減額に先立ち6か月前から、投資家がこの減額に驚かないようにする準備として、2011年

9月から2012年2月までの各マンスリーレポートには、「収益分配金に関する留意事項」というタイトルの1頁の説明が追加された(甲20)。そこでは、分配金と基準価額の値動きがどう関係するのかを解説している。そして、実際の損益、すなわち実質的な分配金は、単に分配金予定額に依存するのではなく、基準価額の“値動き損益”にも依存すると説明したかったのだろう。実際に“値動き損益”がマイナスの場合、すなわちタコ配当の場合、分配金予定額が高くても実質的な分配金である利益は低くなってしまう。

これらの説明を待つまでもなく、分配金予定額は単なる名目上の分配金なので、これを問題に取り上げるよりも、実質的な分配金の額、すなわち利益に注目すべきことは明らかである。ここで、実質的な分配金の額とは、利益の公式として述べたとおり、分配金支払額に基準価額の“値動き損益”を加えた額である。たとえば、分配金として分配金支払額が30円で基準価額が17円値下がりしていたら、値動き損益はマイナス17円なので、30円にマイナス17円を加えた13円が実質的な分配金の額になるので、この実質的な利益に注意を払うべきである。

実質的な分配金の額を均して眺めると、平成24年(2012)3月に発生した30円から10円への分配金予定額の減額は、名目上は大きな変更に見えるが、実質的にはさしたる変化でないことが分かる。しかし、平成20(2008)年12月に発生した45円から30円への変更は、名目的な変更だけでなく、実質的にも分配金が45円から13.64円に大幅に減額されるという変化である。

本件第1事件と時を同じゅうして発生した、この実質的な分配金の減額は10分の3にも及ぶので、何か原因があるはずだから、それを投資家に説明せずに済ませることは許されない。しかし、10分の3

にも及ぶ賃料収入の減少も入居率の減少も報告されていなし、著しい費用の増加も報告されていない。そして、実質的な分配金の減少の原因についての説明を被告に求めても、合理的な説明はなされていない（以下この本件第1事件と同時に発生した実質的な分配金の不可解な減額を「本件第2事件」という。）

第6 交渉経緯等

1 当然、原告は、本件第1事件以降、被告藍澤証券に連絡し、本件第1事件とリスク説明の関係を調べようとした。評価方法の変更が本件第1事件のきっかけであると説明されているが、そ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原告は考えたからである。しかし、ここから被告側の説明を得ようとする原告の長い戦いが始まることになった。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原告には必要であったし、本件両事件に関する説明を横断的に見ると矛盾していて、合理的な説明になっていないことが多く、原告はまだ全体像を捉えることができていない。本訴訟において、それらの説明が明確になされることを原告は強く望んでいる。

まず原告は、営業担当であった訴外須藤に対して、電話で「今回の事件は、（目論見書等の中の）どのような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した。なぜならば、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、想定済みの事件だとして平穩に扱えるが、もしもそうでなければ被告藍澤証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ならない問題）であると考えたからである。

すると、同年12月18日に訴外須藤からFAXが送られてきた、

そのFAXは、目論見書(発効日不明)の60, 61頁を縮小したもので、61頁にある「賃料収入の減少に関するリスク」のところに丸が付けられていた。つまり、訴外須藤によれば、基準価額が70%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だった。

原告は、次にこの点を確認すべく、被告藍澤証券三島支店の小幡支店長に確かめた。すると、同人は訴外須藤の説明は誤りであり、本件は賃料収入が減少したために発生した事件ではないと述べた。もっとも、原告の質問に対する回答は与えられなかった。

2 以上と並行して、原告は、コールセンターにも電話をし、どうか企画部長の毛利氏(当時役職等は不明であった)と話をすることができた。同人の話によると、レジットは銀行など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状況であることが同人の説明から感じとれた。

なお、後日、聞き及んだところでは、収益物件を取得する資金の約半分は借金だったようであり、本件第1事件の直前の借入比率は50%ほどであったようである。不思議なことに本件第1事件が表面化する前は管理会社の発行するマンスリーレポートではファンドの借入比率が明らかにされなかったが、本件第1事件が表面化した後の平成20(2008)年12月のマンスリーレポートからはこれが記載されるようになり、同月30日時点のファンド借入比率は77.5%であった(甲11, 12)。このような借り入れ状況は明らかに目論見書の規定に反するものである。

3 被告藍澤証券は、原告の質問に対して、本件両事件が借金問題の為に発生したとは述べていない。また、レジットの中に社債が登場するが、本件両事件は社債が絡むことによりリスクが顕在化したものか、

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」との回答であった。このような断片的な回答はあるものの、「説明できません」「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」などの外れた回答をするため、原告は聞き方を変えてみようと考えた。

訴外小幡の名刺に「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。」との記載があったため、原告は、平成20年12月29日レジットを購入する為に説明を受けることを目的として同人と三島支店で話した。

驚いたことに、同人は原告に対して、「レジットはリスクが高いから購入しないように」、と強く求めてきた。4か月前には訴外須藤が「安定した優良な投資信託」と強く説明していたのはいったいどういう理由か原告は疑問を感じた。

もしもレジットが訴外須藤のいうような優良で健全な投資信託であれば、基準価額が下がったのは一時的な現象であろうから、訴外小幡はこの時期に購入を勧めるはずだと原告は考えていた。そして、レジットの購入者が増えれば、レジットの収益源物件を売却する必要がなくなり、本件第1事件は解決へと向かうはずである。これを裏付けるかのように、訴外小幡は将来的に早期売却を前提とする評価方法が元の評価方法に戻る可能性があるとも説明している。それにもかかわらず、訴外小幡はまるでレジットを購入されては困るかのような態度で原告に対応したので、その裏に何があるのかと原告はいぶかった。

更に、訴外小幡は、「口頭でのみ説明できるリスクですが」と言って、いくつかの新たなリスク説明をして、それら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述べた。原告は、これにつ

いて、訴外小幡の許可を得て録音していたので、それを甲13号証として提出する。それによれば、収益源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、これに伴い解約価格が基準価額を下回る可能性があるということであった。なお、本件第1事件の原因が当該リスクであるとは説明されなかった。

また、平成20年12月29日に公布された追加申込書には、それまでの3回の追加申込書には記載されていなかったリスクが記載されるようになっていた(甲14)。

4 その後、平成21年1月には、原告に対する説明の担当者が訴外小幡から営業管理部の有泉部長に交代したが、時間を置く間もなく同年2月10日付内容証明郵便によって、水野晃弁護士が被告藍澤證券の代理人に就任したとの連絡を受けた(甲15)。しかも、被告藍澤證券が原告の商品購入を拒否するとの内容も含まれていた。

原告は、さっそく水野弁護士に連絡をして、質問への回答を求めたが、「調停をする予定なので、質問も調停でしてください。」とのことで取り合ってもらえなくなった。原告としては、被告藍澤證券の顧客として当然の質問をしていただいただけなのに、まるでクレーマー扱いされて、弁護士まで建てられたことに憤りを覚えた。

水野弁護士は、その後、原告に対して債務不存在確認請求の調停を提起した。原告はその場において、本件事件の説明を受けられるものと期待したが、結局何の説明も受けられないまま、同調停は同年4月17日に1時間程度で不調に終わってしまった。

その後、翌平成22(2010)年6月までは水野弁護士が被告藍澤證券の代理人として活動して原告の質問などを封じていたが、同年6月23日原告に辞任を告げた。そして、原告の担当者は訴外有泉に

戻った。

- 5 原告は、毎月1回、訴外有泉と電話で話をする約束を取り付けて、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た。訴外有泉は、暖簾に腕押し状態でのりくらしと原告の追及をかわすのであるが、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こともある。その一つが「このままではレジットはなくなってしまおう」という訴外有泉の言葉であった。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ある。この話を聞いて、原告は被告藍澤証券三島支店の喜多支店長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（2008）年12日に2925円であったレジットの基準価額は、翌平成21年12月には2761円になり、翌翌平成22年12月には2493円になっていることを知った。

これは、タコ配当と呼ばれる状態で、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った。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あった。しかし、平成24年（2012）3月から分配金予定額が1か月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った。なお、タコ配当については、第5で述べたとおりである。

- 6 原告は、毎月1回、訴外有泉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の配布と関連説明を受け、支店長と話をして情報収集に努めた。三島支店の支店長は、訴外小幡から清水支店長へ、そして喜多支店長へと交代していった。なお、タコ配当に関する知識などは、訴外喜多に教えてもらったことは先に述べたとおりである。

たとえば、平成24年（2012）3月から分配金が30円から100円へ減額されたが、原告はすでにタコ配当の研究が済んでいたため、この減額を遅きに失したものと捉えた。そして、朝三暮四の故事を話題にして、「ファンドクリエーションは、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」と原告は訴外喜多に同意を求めた。トチの実の朝と暮れの合計個数が重要なように、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被告らは考えたのであろうか。

こうした中で、原告は、レジットに関する疑問点を質問したり、雑談をしたりすることを常としていた。原告は、ほとんど毎月浮かんでくる新たな質問を訴外喜多に投げかけたが、答えてもらえる場合もあったが、そうでないこともあった。

7 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ファンドクリエーションの宮本取締役による説明会を設けることによって、投資家の納得を得たという経験をもっていたためであろうか、原告のためにもそうした説明会を開いた。訴外宮本、訴外有泉、訴外喜多、及び原告を出席者とする第1回目の説明会（平成23年11月）では、主にレジットの借金問題をテーマにした。訴外宮本は、説明に慣れており、よどみなく説明を続けた。原告は、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、なかなか話がかみ合わなかった。そこで、原告は、とりあえず資料をできるだけ多く出してもらおうように訴外宮本に依頼して第1回目の説明

会を終えた。

第1回目の説明会は、火に油をそそぐように原告の疑問を膨らませる結果になった。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だろう、投資家を分かったような気にさせることが上手であった。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ある。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ある。被告らは、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徹底的に研究して理論武装しているようにもうかがえるのである。だから、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あろう。

- 8 原告の疑問が燃え上がる中で、訴外喜多と原告の月1回の話合いのテーマは、タコ配当および本件第2事件の原因から始まり、本件両事件の全体像の解明を目指す方向へと向かっていった。そこで、訴外喜多はこうした状態を挽回したいと考えたのだろう、第2回目の説明会（平成24年8月）を開催してくれた。出席者は、訴外宮本、石川営業管理部長（訴外有泉の後任）、谷澤営業管理課長、訴外喜多、及び原告であった。原告は、第一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、運用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いた。こうすることで、本件両事件の全体像を明らかにすることを目指したのである。説明会は、これらの個々の質問に答えてもらう形で行われた。説明会は別に紛糾することはなかったが、明確な答えもほとんどなかった。原告には、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感じられたので、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試みる必要があるであった。しかし、すべてを軌道修正することはできず、昼食休憩なしに6時間ほど続いた持久戦模様の説明会での訴外宮本の回答には不満が残った。また、訴外宮本は、目論見書の記述を軽視して話をしているように、原告は感じた。たとえば、訴外宮本は「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」と述べた。

そこで、原告は、その後も、本件両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送ったのだが、これらへの回答はまだなされていない。

- 9 こうした説明会と並行して、原告が本件両事件の全体像を明らかにすることを目指した頃から、損害賠償に関する示談は進展し、被告藍澤證券は原告に損害賠償をすることを認めた。被告藍澤證券が原告に対して債務不存在確認請求の調停を申し立てた平成21（2009）年とは隔世の感である。しかし、被告藍澤證券は、「法律の規定があるので損害賠償額を決めるための調停か裁判をしてほしい」と原告に依頼してきた。原告は、被告藍澤證券が申し立てた調停のことを思い出して「そのような手間のかかることは、そちらで申し立ててください。」と伝えたが、訴外谷澤は「こちらからはできないので、お願いします。」と原告に伝えてきた。

原告も、本件一連の事件の原因を知りたいと考え、平成25（2013）年3月に被告藍澤證券を相手方として損害賠償を求める調停を提起した。調停申立の条件として、原告は被告藍澤證券に「調停では直接面と向かって話をしたい」と申し入れて、調停員も了解したが、被告藍澤證券の代理人に就任した本杉昭義弁護士がこれを拒否した。

調停では、被告藍澤証券は「本件の分配金および基準価額の減少がいかなるリスクが顕在化したものによるかについて説明していないことについては、認める」というばかりで、原告の疑問には答えず(甲17)、過失相殺なしの賠償額を秘密保持条項とセットにして原告に対して約700万円を支払うとの和解案を示してきた。

原告は、このような和解案では、そもそも被告が認定した損害の範囲と算出した損害額との関係が不明で、被告の反省がないまま本件一連の事件の原因が、うやむやのまま葬り去られることになると考えて納得できず、調停は不調に終わった。原告は、調停申立書にも書いたことだが、合理的な損害額の算出方法を志向しており、お互いに納得のいく説明と計算方法こそが調停での主要な交渉事だと考えていた。

10 調停において、被告藍澤証券が認めた責任は、金融商品販売法に基づく説明責任と同法の推定に基づく損害の賠償であると思われる。しかし、本件において原告に生じている損害はその限度にとどまらない。詳細は、以下、被告らの責任を論じる際に明らかにする。

11 なお、平成20(2008)年12月発行の目論見書(訂正事項分)には、「多額の買戻し請求が行われた場合などの合理的な理由がある場合は、不動産の鑑定評価は、早期売却を前提として算出された評価額となる場合があります」と追加されている(甲18)。これは、被告側が、以前の目論見書に早期売却を前提とする評価額に関する記述をしていなかったことを暗に認めるものである。

第7 被告藍澤証券の責任

1 債務不履行責任

(1) 言うまでもなく、本件レジットの様な金融商品については、その商品がどの様な内容のものであり、どのように運営されている

のか、資産の評価や分配の方法はいかなるものか等について目論見書に記載することが義務付けられている。そして、かかる目論見書は、投資家に対して、取引に際して交付しなければならないとされている。

投資家は、目論見書の記載内容を確認し、当該金融商品がどの様に運営されるかなどを理解した上で、当該金融商品を購入するかどうかを決める建前となっている(金融商品取引法第15条2項等)。

したがって、当然のことであるが、当該金融商品が目論見書の記載に反して運用されたような場合は、投資家は受益者として本件金融商品の運営会社に対して損害賠償等の請求ができる(請求目論見書13頁等)。

(2) 本件において、被告藍澤証券は、レジットの独占販売を行うのみならず、なぜか受益者として登録されることになっている。そして、原告の様な実質的受益者(投資家)の利益のために、受益権を行使することになっている(請求目論見書13頁等)。原告のような投資家は、直接管理会社に責任を追及することはできず、被告藍澤証券のみがこの権利を有するということである。

すなわち、このシステムの当否はさておき、被告藍澤証券は、原告との契約上、実質的受益者である原告を代表もしくは代理して、目論見書に記載されている通りの運用に基づく利益(もちろんリスクは存するが)を原告が享受できるように、形式的受益者としてその権利を行使することを約束したのである。

原告は、被告藍澤証券から自身が受益者としての権利を行使できないという事実を説明されなかったが、レジットが目論見書通りに運用され、それに基づく利益を得られると考えて、被告藍澤証券と契約を締結したのである。

(3) にもかかわらず、被告藍澤証券は、目論見書の規定に反してレジットの資産評価の方法等を一方的に変更してきた管理会社の行為を容認し(これまでの被告藍澤証券担当者らと原告のやり取りからは、実際には被告藍澤証券が評価方法の変更に深く関与している疑いが強い)、原告の再三にわたる請求にもかかわらず、管理会社に対して、受益者として何らの責任追及をしていない。

また、原告を代表する受益者として、管理会社に本件両事件の原因を追究することもなく、その原因を原告に対して説明することもない。

それどころか、管理会社と共に、原告をクレイマー扱いして、調停を申し立てたり、商品購入を拒否したりするなどして、原告に対して恫喝とも取れる対応をしてきている。

被告藍澤証券の取締役がレジットの実質的管理会社である被告ファンドクリエーションの監査役も務めているという事実も不自然である。結局、被告藍澤証券は、管理会社である被告ファンドクリエーションと一体となって、原告との契約に反する行為をしているのである。

このような被告藍澤証券らの行為は、原告との契約の債務不履行行為であり、これによって原告は多大な損害を被った。

(4) 原告の被った損害は以下の通りである。

被告藍澤証券は、以上のような債務不履行に基づく損害賠償責任を負うところ、その損害額は、当該債務不履行が存在しなければ原告が得られたであろう利益の額に相当する。

① 本件第1事件による損害

本件第1事件による損害とは、基準価額がカットされたことによる損害である。

契約時の約束に反して、不動産評価方法を変更したという債務不履行によって、レジット基準価額がカットされて10分の3ほどに下落した。このために、原告の保有するレジットの資産価値は、本件第1事件直前の本来の資産価値より合計868万円減少してしまった。したがって、この減少した金額868万円が、被告藍澤証券の債務不履行に基づく原告の損害となる。

② 本件第2事件による損害

本件第2事件による損害とは、契約時で約束した運用が行われなかったことによって、分配金が継続的にカットされ続けたことによる損害である。この損害は、一時的なものではなく、本件第2事件後に毎月継続的に発生したものであるため、損害額はそれらを合計した金額である。

ただし、本件第2事件に関して、評価方法の変更と実質的な分配金の減少との間に因果関係ある、と必ずしも被告は述べていないし、原告もこの因果関係は極めて希薄だと考えている。そこで、それでは本件第2事件の原因は何かと被告に問うても、合理的に意味が分かるような説明を原告は受けたことがない。したがって、本件第2事件の原因は謎のままである。

以上の状況において、本件第2事件による損害額を算出するには困難が伴う。そこで本訴訟においては、第9において求めている釈明に対する被告らの回答を待って、分配金カットによる損害額を確定する。

③ 慰謝料

被告藍澤証券は、原告の正当な要求に対して最後まで誠実に対応

することはなかった。それどころか、専門的な会社として原告に優位に立つ立場を利用して、原告に対して「損失補てんを請求するのは法律違反だ」などと原告が違法な行為をしているかのごとく迫り、更には、弁護士を立ててまで、原告に対する債務不存在確認調停を起こしてくるなどこれまで不誠実極まりない対応をしている。このような被告藍澤証券の行為によって、69歳と高齢の原告は多大な精神的苦痛を受けて、出血性胃潰瘍で入院も余儀なくされている。

被告藍澤証券の行為による精神的損害は、100万円は下らない。

④ 弁護士費用

本件訴訟を提起するための弁護士費用は、合計で、150万円は下らない。

⑤ その他

原告は、同人が勤務するソフトウェア開発会社における本来の仕事を放置してまで、本件の解明および損害賠償請求に没頭することが必要だったので、こうしたことによるソフトウェア開発会社の損害は数千万円に及ぶ。しかし、これは本訴状による損害賠償の請求範囲には含めない。

以上であるから、原告は、被告藍澤証券に対して、1118万円の支払いを請求する。

2 虚偽記載のある目論見書等を使用したことによる損害賠償責任

- (1) 被告藍澤証券は、上記のとおり、基準価額の算出方法・レジットの純資産総額に対する借入金の割合の制限・分配方法等の重要な部分について「虚偽若しくは誤解を生ずる様な表示若しくは誤解

を生じさせないために必要な事実の表示の欠けた」目論見書を利用して原告にレジットを販売した。したがって、被告藍澤証券は、原告に対して損害賠償義務を負う（金融商品取引法第17条本文）。

(2) 本件違法行為によって原告に生じた損害は、上記第7の1(4)と同様である。

3 不法行為責任

レジットの基準価額が、ある日突然10分の3にまで減額されたという事実、レジットの分配金予定額がある日突然に3分の2に減額され、しかも実質的な分配金は10分の3ほどになったという事実は非常に不可解である。その理由について被告藍澤証券は、何ら合理的な回答をしていないため、金融商品の専門家でも捜査官でもない原告にはその原因が未だに不明である。しかし、被告らによってこのような異常事態を生じさせるべき行為があったことを強く推認できる。

原告は、当初から礼を失することなく、被告藍澤証券担当者等に対して本件両事件についての説明を求めてきた。ところが、被告藍澤証券は、原告をまるでクレーマー扱いし、弁護士を付けては債務不存在確認の調停を申し立てて来るなど、まるで原告を威嚇するかのような行為をした。その様な不誠実な行為が功を奏するはずもなく、被告藍澤証券等は、弁護士を変えたり責任者を変えたりしてその場をしのいできた。

もっとも、被告らが原因の説明に必要な原告の求める証拠を出さないため、現状においては不法行為の具体的内容が不明である。原告としては、被告藍澤証券からの回答内容によって今後検討し、被告藍澤証券の不法行為責任を追及するつもりである。

第8 被告ファンドクリエーションの責任

1 被告ファンドクリエーションとFCインベストメントの関係

レジットにおいては、FCインベストメントが管理会社とされているところ、同社はケイマン諸島に存在する会社とされている。もっとも、目論見書等からも推測される通り、FCインベストメントは単なる名目上の会社であり、実際にレジットの管理をしているのは、同社の100%親会社である被告ファンドクリエーションである。(FCインベストメントは株式会社ファンドクリエーションの一つとされている。)

すなわち、レジットは、レジット・アルファ・インク(以下「レジット・アルファ」という)の発行する社債のみに投資しているところ、レジット・アルファは従業員さえ雇用しないケイマン諸島で設置された会社であり(交付目論見書11頁)、FCインベストメントの100%親会社である被告ファンドクリエーションがレジット・アルファの投資等の決定をしている(交付目論見書29頁等)。

被告ファンドクリエーションが、FCインベストメント・リミテッドを支配運営しているのは同社のホームページからも明らかである。

実際にも、被告ファンドクリエーションの取締役が管理会社の代表として原告の対応にあたっている(甲15, 16)。したがって、本訴訟においては、被告ファンドクリエーションがレジットの管理会社としての責任を負うべきである。

2 債務不履行責任

FCインベストメントは、レジットについて、受益者に対して目論見書に記載されている通りに管理する義務を負う。本件においては、形式的受益者は被告藍澤証券であるが、実質的受益者が原告であることは目論見書にもはっきりと記載されており、同社が実質的受益者で

ある原告に対して義務を負う。しかし、同社は被告藍澤証券と一体となって、この義務に違反する行為をしている。

被告ファンドクリエーションがFCインベストメントの支配会社として管理会社としての責任を負うことは上記の通りであるから、被告ファンドクリエーションは原告に対して、債務不履行責任に基づく損害賠償義務を負う。

損害額については、上記第7の1(4)の通りである。

3 虚偽記載のある目論見書等を作成した責任

本件においては、レジットの目論見書に、基準価額の算出方法・レジットの純資産に対する借入金の割合の制限・分配方法について虚偽の記載(若しくは虚偽とまでは言えなくとも、記載すべき重要な事項若しくは誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載の欠如)があるのは既に述べたとおりである。

金融商品取引法第18条2項は、目論見書の中の「重要な事項について虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項若しくは誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けている場合」は、その目論見書を作成した発行者は、「当該有価証券を当該募集又は売出しに応じ当該目論見書の交付を受けて取得した者に対して」損害賠償の責めに任ずる、と規定している。

したがって、本件目論見書を作成した発行者であるFCインベストメント・リミテッドの支配会社被告ファンドクリエーションは原告に対して本条に基づく責任を負う。

当該責任についての損害賠償額は、同法第19条1項により、請求者が当該有価証券の取得について支払った金額から、損害賠償請求時における有価証券の市場価格を引いた金額である。この金額は、1297万4206円－315万円(本年3月現在)＝942万4206

円である。

4 不法行為責任

上記第7の3と同様であり、被告らの釈明を待って損害賠償請求する予定である。

第9 求釈明

ここまで主張したとおり原告は、被告らに対して繰り返し、本件事件がなぜ起こったのか、なぜ基準価額の評価方法を突然・一方的に変えたのか、なぜ不動産のある前提の評価額とは連動していないはずの分配金が、不動産の資産価値の評価方法の変更と同時に突然減額されたのか、など様々な説明を求めてきた。ところが、被告らはこれに対して誠実に回答することなく、単に和解金の支払いで本件を終了させようと試みるだけであった。

本件において原告は、被告らに何らかの不法行為責任が存在しているとも考えているが、被告らの説明がないなかその特定をするのは困難である。また、本件において正しい判断をするためには原告には資料が不足している。そこで、原告は被告らに対して以下の点を明らかにするよう求める。

- ① 本件事件の発生前の各月の「借入比率」及び「稼働率」。
- ② 平成15（2003）年11月から平成26（2014）年3月までの各月の
 - ・「純資産の内訳」収益源物件の不動産、J-REIT、現金などのそれぞれの評価額
 - ・収益物件の評価額を求めるために用いた「収益還元率」の値
 - ・「各月の費用の額とその内訳」信託報酬、借入金の利息、租税など

のそれぞれの額

- ・ 「各月の収益（損失）の額とその内訳」収益源物件の不動産からの収益、減価償却の戻し、J-REIからの収益（損失）などのそれぞれの額
- ・ 収益源物件への不動産の組み込み時には、その購入価格とその評価手法（直接還元法、DCF法、原価法、取引事例比較法などの手法）、及び、売却時には、その売却価格とその評価手法

上記データは、それを秘密にしなければならない性質をもつものではないし、これらを知ることは実質的受益者としての当然の権利である。また、これらのデータを示すことは被告らにとって困難ではない。

第10 最後に

原告は、決して、レジットで大儲けをしたいと思ったわけではない。初めに述べたとおり、金融庁が推進する「個人投資家の金融・資本市場への参加拡大」政策に賛同して利益はそれほど高くなくても安定した投資がしたいと考え、不動産関連の投資についても勉強した上で、全国的に店舗展開をして原告の住む三島の地に支店を構えてくれた被告藍澤証券と取引を始めたのである。

レジットは、良くある詐欺まがいの金融商品ではなく、目論見書通りの運用がされていれば、息の長い「長寿ファンド」に育ったはずではないかと、原告は今でも考えている。もっとも、どのような運用がされていたのか、何か悪いたくらみやトリックがなかったのかなどの詳しいことはわからないので、この原告の考えは素人の所感である。

そして、本件における原告は、いわゆる投資詐欺の被害者とは思っていないし、まさか被告藍澤証券らもそうした詐欺を働く会社ではないで

あろう。しかし、原告の質問への回答を拒否したり、つじつまの合わない回答でお茶を濁そうとしたりする被告らの態度をみると、疑心暗鬼にならざるを得ない。レジットは何か小さな運用上の問題を正直に報告しなかったために、次から次へと雪だるま式に問題が拡大して取り返しのつかない状態に陥って、評価方法を変更するというような禁じ手を用いることになったようにも思える。いずれにしても、被告らは不都合を隠しとおそうというこれまでの態度を改めて、事実を包み隠さずに述べて、真摯に反省して必要な賠償をして、再生いただきたいものである。

第 1 1 まとめ

以上であり、本件は商行為であるから、原告は、被告らに対して、請求の趣旨第 1 項記載の金額の支払いを求めるものである。