

わが国の手形法学説史 (II)

—岡野敬次郎博士を起点として—

小 山 賢 一

6 有価証券の定義 (1)

岡野博士の『日本手形法』の総論第四章は「手形ノ有価証券タル性質」である。

有価証券の定義から始まり、(1) 設権証券性 (2) 絶対的有価証券性 (3) 要式的有価証券性 (4) 当然の指図証券性 (5) 呈示証券性 (6) 債権的有価証券性 (7) 不要因的有価証券性 (8) 証券的権利性の、8項目を立てて分説している。

体系としてはレーマンの手形法を参考とされたようであるが¹⁾、内容にはクンツェあり、デルンブルグあり、ブルンナーあり、ゴールドシュミットありで、その絢爛たる、そして昇華された叙述は、今なお模範として研究に値する。

その中から本章では有価証券の定義をとりあげる。

博士はクンツェの三効力から論を進める。

『手形と手形上の債権債務との関係を表するの文字として、手形の生効力、活効力、死効力と称するは、すでに説明したり』(37頁)

博士はクンツェのこの三効力²⁾を特に愛好したごとくであり、その後の多くの学説によって語り継がれている(田中耕太郎「手形法小切手法概論」98頁、山尾「新手形法論」116頁、石井「有価証券理論の反省」竹田先生古稀記念商法の諸問題450頁、西原「有価証券の概念と証券の流通性」大阪市立大学法学雑誌4巻3・4号267頁、小橋「有価証券法の基礎理論」34頁)。田中耕太郎博士の有名な有価証券の定義は、これを基にしたものと評されている。

ついで博士は民法の証券的債権に進む。

『わが民法は指名債権といい、無記名債権といい、常に債権の方面より観察している。故にその債権を表する証券の性質を論ずるのは、民法の精神に適合せざるべし。』(37頁)

博士はさきに明治36年に発表した「物権的効力を有する有価証券」において、すでにつ

1) H.O. LEHMANN, LEHRBUCH DES DEUTSCHEN WECHSELRECHTS, §3 Der Wechsel als Wertpapier (1886).

2) クンツェの三効力の商業証券における展開について、Kuntze, *Prinzip und System der Handlungspapiere*, 6 ZHR 20~23 (1863).

無記名証券における展開について、Jolly, *Literatur über KUNTZE, DIE LEHRE VON DEN INHABERPAPIEREN ODER OBLIGATIONEN au porteur RECHTSGESCHICHLICH, DOGMATISCH UND MIT BERÜCKSICHTGUNG DER DEUTSCHEN PARTIKULARRECHTE DARGESTELLT*, I ZHR 339~344 (1858).

ぎのように論じた。「わが民法は徹頭徹尾、債権を本体とし、証券自身が権利の目的たるを否認するにはあらざるべしといえども、債権を主とし証券を従とし、債権は証券によりて存するにあらず、証券が債権のために存するの主義を一貫せるは、特にその例証をあげるのを須いない。これをもって証券の上に存する権利 (Recht an dem Papier) を有する者が証券に表する権利 (Recht aus dem Papier) を取得すると論ずるは、わが民法の理論を案るものである。」(法協 21 卷 10 号 1367 頁)

博士は『日本手形法』において、さらに民法の規定を批判する。

『因言以上説明した所は(商法旧 441 条に関する岡野博士の手形理論のこと一筆者注) 大に民法の原則と背馳するものがある。

その一は、悪意または重大なる過失なくして手形を取得したる者は完全なる所有権を得るものにして、手形の記名式、無記名式もしくは指図式なるを区別することなし。この取得者に対しては絶対的に従前の所有者の手形返還の請求権を杜絶し、従って民法第 192 条および第 193 条の規定は自ら手形にはその適用を見ないのである。

その二は、民法は常に債権的關係を觀察点とし、債権を中心と認む。民法第 86 条は無記名債権はこれを動産とみなすと定め、証券が物権の目的たるを得て債権がこれに伴うものなるを認めない。民法第 192 条の規定は動産として無記名債権に適用すべきも、その他の債権に適用すべからず、しかも同条に「動産ノ上ニ行使スル権利ヲ取得ス」というは、いわゆる証券より生ずる債権の取得と解する外なしと信ずといえども、債権を基礎とするの規定であるのは明かである。また債権の譲渡に関する規定も終始債権の一方面より觀察し、裏書も民法は指図債権譲渡の對抗力の条件とするに過ぎない。對抗力の条件とはすなわち、債権移転の効果は当事者間においては、その合意とともに生ずるものなりとの意を包含する。手形の裏書は余は全然その性質を異にするものと解す。いわゆる固有の裏書は手形所有権移転の行為にして、しかもその裏書は権利移転の形式にして単に対抗力の条件のみでないのである(大判明治 35 年 9 月 25 日民録第 8 輯第 8 卷 42 頁)。その他民法は債権的關係のみを規定したるの証は、特に挙示するの要なし。手形法は証券の物権的關係を基礎とするが故に、民法の原則とはその根本的觀念を異にするを推知すべきである。』(87 頁~89 頁)

梅謙次郎博士は民法 469 条について、つぎのように述べる。「指図債権の譲渡は、裏書のみにては未可である。譲渡人は必ずその証書を譲受人に交付することを要す。けだしこの債権は証書によって重きをなし、証書以外にその成立を認めることができないものであるが故に、譲渡人はその証書を譲受人に交付するのでなければ、第三者はその譲受人が果して正当の譲受人であるか否かを確知することができない。ことに裏書の順序に間断なく、証書の所持人その他中間の譲受人がみな、正当に権利を得たることを証明するには、必ず証書によらなければならないから、この種債権の譲渡は証書に裏書をなした後、これを譲

受人に交付するの でなければ、その譲渡をもって債務者その他の第三者に対抗できないものとしたのである。これ固より債務者その他第三者に対してのみ存する条件であって、譲渡人、譲受人の両当事者間においては、たとえ裏書及び交付なきも、ただ双方の同意によって譲渡の効あるものとする。故にこの場合における裏書及び交付は普通の債権における通知または承諾に該当するものとする。」(民法要義卷之三・債権篇 215 頁)

梅博士の説も一説と考えられ、そして岡野博士の批判は手形法は債権法に属するとす博士の説と矛盾するのではないかと思われる程の物権法的側面の強調であるが、対抗要件主義の妥当でないことは、民法学者が一般に認めるところである(我妻「新訂債権総論」557 頁、於保「債権総論」293 頁)。

京都大学の手形法学の祖である高根義人博士も民法の証券的債権について論じたが、岡野博士と趣きを異にするようである。博士は指図債権に民法上のものと商法上のものとあることを認め、前者はいわゆる免責証券であって、後者は純然たる有価証券であると説いた(「免責証券論」内外論叢 4 卷 3 号 442 頁、なお舟橋「物権法」234 頁)。

岡野博士と民法との関係について、もう一つ述べておかなければならないことは、博士の手形債権原始的取得説の隆盛に伴い、民法学者にも証券的債権を債権譲渡で扱うのは理論上正当でないとする説が生じたことである(石坂音四郎「債権法中巻」大正 13 年合本 1159 頁)。

岡野博士は商法、民事訴訟法の有価証券については、つぎのように述べる。

『商法第 263 条は「有価証券ノ有償取得」といい、「ソノ取得シタル証券ノ譲渡」という。これ証券を商品としてその運転を規定したものであって、証券の表する権利の取得または譲渡と解してはならない。また民事訴訟法第 484 条は「有価証券ノ一定ノ数量ノ給付ヲ目的トスル請求」なる文字を用い、なお強制執行に関する規定においても、第 581 条には「有価証券ノ差押」なる文字あり、第 603 条においては「債権ノ差押ハ証券ノ占有ニ依リテ之ヲ為ス」とあり。その意は債務者は証券の占有の喪失によって自づからその権利を処分するを得ざるに至るものとするにある。啻に証券なきの故をもって権利の処分を他人に対抗することを得ずとするのみならず。もし権利は証券の外に存立し、証券と離れてこれを処分するを得ば、証券の占有は法律上何等の効力を有さないのである。』(37 頁～38 頁)

つづいて簡潔に有価証券の定義を述べ、分説に進む。

『証券ノ占有ト権利ノ利用ト離ルヘカラサル関係ニ在ルモノ即チ有価証券ナリ』(38 頁)

これブルンナーの有価証券(Wertpapier)の定義に由来することというまでもなく、レーマンの引用したところである³⁾。有価証券とは株券、社債券または国債証券のごとき、取引上代替物と同一視される証券をいい、手形はそれに該当しないから、これを有価証券と称すべからずとする異説は存在したが(青木「商法総論」76 頁～77 頁、「手形法論再増補第 5 版」

3) LEHMANN, *op. cit. supra* note 1, at 19 footnote 1.

72頁、「有価証券=関スル従来ノ見解」法協23巻7号1004頁), わが国の有価証券の定義論はドイツ法学の影響の下に, 岡野博士が示したブルンナーの定義をめぐって, 展開されることとなる(古くは岡野博士「明治33年東大講義商法総則」23頁の「有価証券はその証券に表する権利の利用が私法上証券の占有を条件とするものを広くいうなり」が, あげられる。豊田「有価証券論」の定義, その他大正8年頃までの諸家の定義は, 高窪喜八郎「学説判例総覧商行為法」(大正8年)参照)。

以下に, わが国の学説と関係の深いブルンナー, ギールケ, アドラー, ヤコビについて概説し, ついでわが国の有価証券の定義論に進む。

便宜上, 博士の分説の中, 絶対的有価証券性をここで引用しておく。

『第2 手形はいわゆる絶対的有価証券である。

絶対的有価証券 (absolute Wertpapiere) とは権利を利用する方法如何を問わず, 常に証券の占有を条件とするものを称す。学者あるいはこれに完全なる有価証券 (vollkommene Wertpapiere) の名称を付す。絶対的有価証券に対するものは相対的有価証券 (relative Wertpapiere) にして, 権利の譲渡に証券の占有を必要とするに止まり, 権利の執行にはこれを必要としないものの如きはこの種に属する。株式の譲受人が会社その他第三者に対して株主なる資格を対抗せんと欲せば, 株主名簿に株式の移転を登録し, かつ株券書換の手續をなさなければならないといえども, 一旦この手續を完了したときは, 株主権の行使は株主名簿の登録により, あえて株券の占有を必要としない。故に学者これを称して不完全なる有価証券 (unvollkommene Wertpapiere) という。手形にあっては, 手形上の権利の移転は手形上の占有と離れることはできない。手形なくば裏書をなすことができない。手形と交換的でなければ, 支払を請求することができないがごとし。』(40頁~41頁)

(1) ドイツの学説とそのわが国に対する影響の大要

(イ) ブルンナー

ブルンナーは1882年にエンドマンの商法提要第2巻において, 有価証券の部分を担当した⁴⁾。かれは有価証券の歴史の深い, 輝やかな研究を基礎として, 全力をあげてドイツ有価証券法理論の確立に向ったのである⁵⁾。そして従来の比喩的な化体説に対して, 証券と権利の結合関係を, 権利の発生, 譲渡ならびに行使の観点から分析し, 平々凡々にして画期的な定義を案出した。

かれはサヴィニー以来の「化体説⁶⁾」を, 無体物なる権利の中にさらに有体権と無体権を

4) HEINRICH BRUNNER, DIE WERTPAPIERE IN 2 HANDBUCH DES DEUTSCHEN HANDELS-, SEE UND WECHSELRECHTS, hrsg. v. ENDMANN (1882).

小橋「ブルンナーにおける有価証券」阪大法学7号25頁。同「有価証券法の基礎理論」13頁。

5) Gierke, Literatur über BRUNNERS WERTPAPIERE, 29 ZHR 254 (1883).

6) Verkörperungstheorie. verkörpern の語を最初に使用したのは, リーベとされる。

KUNTZE, WECHSELRECHT-EINLEITUNG IN 4 HANDBUCH DES DEUTSCHEN HANDELS-, SEE- UND WECHSELRECHTS, hrsg. v. ENDMANN, 68 footnote 5 (1884). "Liebe d.A.D.W.O.

区別するのはおかしく、それに加えて権利と証券の間に、ある法的連関が存在するというに過ぎず、その連関がいかなる点において存在するかについては、何も答えていないと批判した。またテールの「財産権の内容の証券⁷⁾」は、明瞭ではあるが意味するところが広すぎるとし、ハーンの有価証券は法律概念ではなくして経済概念であるという説には、法的規制の対象となる事実は、すべて法的定義を必要とすると批判した (S. 142~S. 143)。

このようにブルンナーはサヴィニー⁸⁾とテールを批判したけれども、もちろんそれによ

(1848) S. 101 nennt den Wechsel einfach in einem Stück Papier verkörpertes Forderungrecht. v. Savigny, OBL. R. II (1853) spricht einfach von Verkörperung der Obligation."

JACOBI, DIE WERTPAPIERE IN 4 HANDBUCH DES GESAMMTEN HANDELSRECHT MIT EINSCHLUSS DES WECHSEL=, SCHECK=, SEE=UND BINNENSCHIFFFAHRTRECHT, DES VERSICHERUNGSRECHTS SOWIE DES POST-UND TELEGRAPHENRECHTS, hrsg. v. EHRENBURG 342 footnote 4 (1917).

リーベが最初に使用したが、サヴィニーが唱導者とされる。ヤコビは上掲において、多数の文献を引用しているが、その中からホッフマンを掲起しておく。

Hoffmann, *Darstellung und kritische Beleuchtung der neueren Theorien des heutigen Wechselinstituts*, 12 ZHR 509-510 (1868). "Savigny hat die in der Schrift eingezeichneten Obligationen mit einem glücklichen Ausdrucke verkörperte Obligationen genant. Vermöge dieser Verkörperung erhalten die Obligationen eine besondere Fähigkeit, sich weiter zu bewegen und übertragen zu werden. Die Bewegung dieser verkörperten, insbesondere in einem greifbaren Körper eingezeichneten Obligationen, kann übrigens, sowie ihre erste Entstehung, auf eine verschiedene Weise sich äussern:"

7) "jede Urkunde vermögensrechtlichen Inhalts"; Kuntze, *supra* note 2, 6 ZHR 11 footnote 5.

8) サヴィニーの無記名証券論については河本「物としての有価証券(-)」神戸法学雑誌4巻2号289頁、小橋「手形行為論」193頁、同「有価証券法の基礎理論」24頁、納富「手形法に於ける基本理論」252頁、UNGER, DIE RECHTLICHE NATUR DER INHABERPAPIERE 50~52 (1857).

要約すれば、つぎのごとし。

無記名証券は他の通常の債権証書から、その形式において、特定人に対してではなく、各所持人に対して発行されるということによってのみ区別される純然たる債権証書、金銭貸借証書である。無記名証券の紙はそれ自体としては何らの価値を有さず、その有体の存在から債権自体の存続が完全に独立している債権証書である。

無記名証券は、その実体においては、通常の債権証書から、ローマ法の債権譲渡 (Cession) の全ての困難を一樣に除去されていることによって区別される。その困難というのは、ローマ法の債権譲渡においては、債権は常に最初の債権者のもとにとどまり、債務者は最初の債権者ならびに中間の譲渡人に対して有する抗弁をもって、最後の譲受人に対抗することができるということである。そしてさらに、債権を行使しようとする最後の譲受人は、中間に存する多分非常に数多くの譲渡を、すべて証明しなければならないということである。無記名証券においてはこれらの困難は除去され、その譲渡は所有権の譲渡 (この場合には人格から切り離される) と同様に完全に移転とみなされ、最初の債権者ならびに中間の譲受人に立ち戻ることは、完全に排除される。

このような無記名証券の重要な特徴は、いかにして実現されるか。それは債権に通常伴う債権証書を利用することである。証書は有体であり、物であり、所有権と占有の目的物たりうる (Eine solche Urkunde ist ein Körper, eine Sache, also möglicher Gegenstand des Eigenthums und des Besitzes)。そこで物としての債権証書に対する債権者の関係を、同時に債権の移転を容易にするために利用しうる道が開かれる。この手段を利用するにも種々の段階があるが、それはすべて債権の化体 (Verkörperung der Obligation) という観点から包括することができる。

無記名証券の本質は、債権者の権利は他の債権と異り、特定の人に結合しているのではなく、ある人の証券に対する一定の関係を結合することにある。無記名証券は不特定の債権者との債権契約 (Obligatorische Verträge) に属する (LEHMANN, *supra* note 1, at 162 footnote 22)。

その一定の関係の法律の意味は何か。一方の極に立つ見解は、紙の所有者が真の債権者であるというのであるが、多数の者が支払期日に支払を請求する際に、それぞれの所有権を証明することは考えられない。他方の極に立つ見解は、事実上の占有者を債権者とするところであるが、これでは泥棒でも証券を手に入れた瞬間に債権者になってしまう。この両極端の中間において、当事者の利害関係を公平に考慮することが必要である。債権者は第一に自己の債権を容易にかつ確実に

って両者が打倒されてしまったわけではない。サヴィニーの化体説はギールケによって復活されて、わが国に大きな影響をあたえた。テールが財産権的内容を有する証券の外に、ネゴシアビリテを説いたことは、アドラーを通じて⁹⁾、わが国にもブルンナーに反対し、流通性を重ずる学派を生んだのである。

ブルンナーはつづける。有価証券は、証券とそれと区別しうる権利が関連しているから、有体物の概念には入らない。そして問題となる権利は私権であるから、紙幣、切手、印紙のごときは有価証券に属さない (S. 144)。

ブルンナーはついで文書を、証拠法的機能を果すものと、私法的機能を果すものに分類し、後者について権利の発生、譲渡ならびに行使との関係を分析した。そしてある証券が権利の譲渡および行使について有する私法的機能は、証券が権利の発生について果す私法的機能と無関係であるとし (S. 144~S. 145)、結語としてつぎのように述べた。

有価証券において問題となる権利は、経済的に価値のある私権でなければならない。有価証券における価値の要素は、その証券が発行者または第三者に対して有する証拠価値にあるのではなくして、私法的機能に存在する。「経済的に価値ある私権の利用は、その権利の譲渡または行使によってなされる。」有価証券の標識はそれに記載された権利の利用に

譲渡することができ、その上にローマ法の債権譲渡に伴う困難を避ける利益である。第二にその意思に反して占有を喪った時に生ずる損害から保護される利益である。債務者の利益は二重に支払請求を受けないことである。この利益を調和するものとしてサヴィニーが考え出したのが、事実上の占有に所有権の推定を結びつけるという方法である (河本・前掲論文 294 頁)。

法律の意味における所持人・債権者は証券の所有者である。しかし事実上の占有には所有権の推定が結合される。それは占有者側からすれば異議が申立てられないかぎり、所有者としてすべての権利を行使しうることを意味する。債務者側からすれば、債務者が占有者に支払う絶対的権利を有し、それ故にこの支払によってただちに免責され、権利を有すると主張する他の者によって請求されないことを意味する。これは一般に周知の債務者の留保であり、このような取引に入る者は自由意思でその危険に服するのであるから不当ではない (河本・前掲論文 294 頁, 302 頁; 小橋「有価証券法の基礎理論」136 頁, 139 頁)。

債権は紙の所有権に結合しているから、債権譲渡は所有権の場合と同様に、紙の引渡によって行われる。Cession の方式は不要であるのみならず不可能である。

証券を物として、独立の所有権の客体として認める以上、これに対しても、他の物についてと同様に、所有権に基づく返還請求権 (Vindikation) の理論が適用しうる。ローマ法の見地からは、真の所有者は、すべての占有者に対し、たとえこの者が善意であっても、対価を補償することなしに返還請求できる。しかしドイツ諸州では Hand wahre Hand muss の原則によって、一部異なった法則が行われている。返還請求権を制限する法則がある所では、それは無記名証券にも適用される。

サヴィニーが考察の対象とした無記名証券は Wechsel, Policen für Seeversicherung, Staatsobligationen, Pfandbriefe und Schuldbriefe industrieller Corporationen.

- 9) Adler, *Studien zur Lehre von der Werthpapieren und dem Wechsel*, 26 ZEITSCHRIFT FÜR DAS PRIVAT-UND ÖFFENTLICHE RECHT DER GEGENWART, 23 footnote 11 (1899). 後掲注 33。

本間「有価証券の概念に就て」青山衆司博士還暦記念論文集「商法及保険の研究」10~11 頁 (昭和 6 年) は、テールを弁護するが、これはアドラーに拠ったものである。

テールの手形理論については、後に述べる機会もあろうが、無記名証券論については、小橋「トエールと無記名証券」阪大法学 28 号 1 頁以下。Das Handelsrecht 第 1 巻 (初版 1841 年) の第 6 版 1879 年の中の無記名証券論の研究と考察である。テールは証券を Papier auf Namen と Papier auf Inhaber に分類し、前者を Orderpapier と Rectapaier に再分する。

果すべき私法的機能の中に存在する。「有価証券とは私権を表章する証券であって、その利用が証券の占有によって私法上条件づけられるものをいう¹⁰⁾。」

岡野博士の定義はこの最後の一文——ブルンナーはゴジック体としている——を採用したものである。その前の「譲渡または行使」の部分は、竹田博士によって、有価証券とは権利の動態から観察して、証券に記載せる権利の行使または移転に紙片の所持を必要とするものをいうと紹介されて（改訂増補商法総論 117 頁、同旨の定義は岡松参太郎「有価証券」明治学報 126 号 4 頁）、わが国の通説と評される程の力を占めた（大隅「改訂手形法小切手法講義」17 頁）。

ブルンナーの私法的機能というのは、単に証拠法的意味しか有しない証拠証券を除外すること、利用というのは権利の発生機能を定義の中に入れていないことを示している¹¹⁾。「表章する」は über の訳で、「記載せる」「関する」とも訳される。「占有」は Innehabung の訳で、近時は「所持」を訳することが多い。「利用」は Verwerthung で「価値実現」の訳もある。

ブルンナーはこのようにして、権利の利用すなわち行使または譲渡に証券の占有を必要とする証券を有価証券としたのであるが、行使と譲渡の中で、行使を第一義的に考えた。すなわちつぎのようにいう。有価証券の本質は証券の取引目的に存するのではない。証券の文言によって譲渡できる証券や、法によってその文言を有するものとして扱われる証券、指図証券や無記名証券だけが有価証券であるというわけには行かないのである。権利の譲渡がその利用の唯一の種類ではない。それは事実上、即座の利用の唯一の道であるかも知れない。しかしながら根本的には権利の行使が主要な利用方法である¹²⁾。それ故に取引目的の要素、容易な流通能力を欠いている証券もまた有価証券にふくまれる。いわゆるレクタパピール (Rectapapier)¹³⁾ もまた有価証券である (S. 148)。

かくしてヤコビはブルンナーの定義を「有価証券とはそれに記載された権利の行使にその所持が必要な文書である」と要約した¹⁴⁾。

わが齋藤礼三学士が「有価証券は私権の利用に関する。権利の利用とはすでに説明した

10) BRUNNER, *op. cit. supra* note 4, at 147. "Die Verwerthung eines solchen Rechtes erfolgt entweder im Wege der Uebertragung oder in Wege der Ausübung des Rechtes.

Wertpapiere ist eine Urkunde über ein Privatrecht, dessen Verwerthung durch die Innehabung der Urkunde privatrechtlich bedingt ist."

11) Adler, *supra* note 9, at 20. Cf. 2 GIERKE, DEUTSCHES PRIVATRECHT 106 footnote 9 (1905).

12) BRUNNER, *op. cit. supra* note 4, at 148. "Allein grundsätzlich ist die Ausübung des Rechtes die prinzipale Verwerthungsart."

13) 「記名証券」。河本「記名証券の有価証券性」神戸経済大学創立 50 周年記念論文集 (法学編) 469 頁。ブルンナーのあげたのは、鉱業株券、商事裏書禁止指図、記名式の船荷証券、貨物引換証、倉庫証券、冒険貸借証書、海上保険証書、そして裏書禁止の手形、小切手、抵当証券等。

14) Jacobi, *Der Scheck als Wertpapier*, 63 ZHR 86 (1909). "Wertpapiere sind Urkunden, deren Innehabung zur Ausübung des in ihnen verbrieften Rechts notwendig ist. So lautet die bekannte Brunnersche Definition von Wertpapieren, die auch für das heutige Reichsrecht, wie ich nachgewiesen zu haben glaube, zutreffend ist."

ごとく、権利の行使もしくは譲り渡しをいうといえども、有価証券の有価証券たる所以は、決して権利が譲り渡し得べきものたると否とに關連しないものであって、指図式の証券および指図式と同様に裏書可能な証券、無記名証券が有価証券であるのと同じく、記名式の証券たりとも有価証券の性質を具備する以上は、その有価証券たるを喪わないのは当然である。振出人が裏書を禁止した手形は裏書することができなくとも、手形として有価証券であることはもちろんである。ここにおいて権利の利用とは、主として権利の行使をいうものとしなければならない。」と述べているのは（「有価証券 (Wertpapier) の定義」明治学報 36 号 28~29 頁）、ブルンナーの上述の部分をおおよそ正当に把握したものである。

そしてブルンナーの定義に対する批判は、かれがそのように権利の行使に主眼をおいたことに胚胎した。わが国では青木徹二博士と松波仁一郎博士が批判の口火を切った。

青木博士はベルリン大学において、ブルンナーの手形法講義を二回受講したというが、批判の要点はつぎのごとくである。商業社会において有価証券というとき、法律学者のいうような紙と権利の結合が深いとか、紙の占有が権利の授受に必要であるとか、そういうむずかしい観念は少しも持っていない。かれらが有価証券といえば、公債、社債、株券であって手形は入らず、「取引上代替物と同一視される証券」と定義した方がよい。ドイツの商業社会においても同様である。商法、民事訴訟法、供託法においても、ブルンナーのような広い意味には使っていない。もしかれのいうように記名証券をふくめた有価証券に、特別の原則があるならば大いに必要であるが、手形が有価証券であるからといって、しかじかの論決は出てこない。学者が有価証券の原則と誇大に唱えているのは、すべて指図証券、無記名証券、ひろくいえば流通証券という観念で説明できるものである。除権判決の制度も有価証券たる結果というのではなく、手形をはじめその他の流通的な証券についての法理である。現に記名証券のごときは有価証券といいながら、紙がなくなったからといって権利を絶対的に利用できないということはない。このようにブルンナーのように有価証券を広く解釈しても、それに固有な法則はなく、かえって船舶国籍証書のごときも有価証券と称さなければならない（「有価証券=関スル従来ノ見解」法協 27 卷 7 号 1004 頁以下）。ただし青木博士はブルンナーの有価証券を単に「証券」として認めているようである（手形法論再増補第 5 版 43 頁）。

松波博士はブルンナーの説を「私権行使説」と呼び、近來の發明にかかり、もっぱらドイツにおいて行われ、未だ英仏等の学者の十分な批評を受けていないとし、この説によれば記名株券は有価証券であるかは疑わしく、また船舶国籍証書のごときものをも有価証券とせざるを得ないと批判し、結論としてつぎのように述べている。私権行使説は今やドイツに行わるる説にして、わが国にはこれに従う者多くも如上の欠点あり。未だ十分の切磋を経ない新説にして良説となるに至らず、ことにこの説はわが商法にて有価証券と思惟し、

またこの説を採る者自ら有価証券と思惟するものより、はるかに多大の証券をふくむに至るを大欠点とする(改正日本商行為法309頁~314頁)。

わが国の学説においては、権利行使説は至って少ない(高根「免責証券論」内外論叢4巻210頁,河本「債権譲渡の対抗要件と有価証券」神戸法学雑誌6巻1・2号241頁,小橋「有価証券法の基礎理論」37頁,38頁,なお我妻「無記名債権の動産性と債権性」民法研究II87頁。刑事判決では多い—塩田親文「手形・小切手判例研究」2頁)。

ドイツにおいてもブルナーの定義は、かれが中世の証券研究から抽出した呈示証券性にとらわれたものであり、流通を重要とする近代的有価証券には適当でないなどの批判が存在する¹⁵⁾。

ブルナーの所論自体においても、権利の行使にではなく、権利の譲渡と証券を結びつけた方がよいと思われる点がないではない。かれはいうのである。証券が権利の本質的な行使形式であるときは、証券は同時にその完全な譲渡にも不可欠である(S.146)。権利の完全な譲渡には証券の引渡が常に必要である(S.147)。有価証券は、証券の占有が権利利用のすべての関係において必要か、またはある関係においてのみ条件となるかによって、絶対的有価証券と相対的有価証券とに分類される¹⁶⁾。相対的有価証券は記名株券、鉱山株券、ライヒスバンク持分証券の類であり、それらにおいては証券の占有は譲渡のみを条件づける。記名株主が会社に対して権利を行使するには、株主名簿に登録されなければならない。権利の譲渡には株券を必要とし、それによって取得者は株主名簿に登録することを請求できる。それに対して権利の行使に関しては、株券は一般的に必要な条件ではない。記名株券やそれらの有価証券においては、法律に別段の定めがなければ、権利行使は名簿における登録によって行われ、証券の占有に依存することを要しない。たとえば株主は株主総会に証券所持人であることを証明することなく、参加することができる(S.149~S.150)。

松本丞治博士が、「有価証券とは財産権を表章する証券にして、その権利の利用と証券の占有が私法上分離すべからざる関係を有し」とおおむねブルナーによりつつ、「少くとも権利の移転が証券の移転に伴うものをいうと定義すべし」と付加して(「商行為法」82頁)、ブルナーの私権行使と反対の方向を示したのは、かれの所論にも原因があったものと推測されるのである。しかしかれにおいても、記名株券の発行の後、譲受人が権利を行使するためには株主名簿の名義書換を要し、その書換には株券が必要なことは岡野博士の説く通りであり、そこにおいて記名株券と権利の行使は結合している(野津務「手形法の変遷(5)完」法協54巻2332頁,昭和11年)。

そしてドイツにおいては現在においても、ブルナーの私権行使説による定義が支配的

15) Adler, *supra* note 9, at 20; Raiser, *Das Rectapapier*, 101 ZHR 19 (1935).

16) Cf. 2 GIERKE, DEUTSCHES PRIVATRECHT, at 107 footnote 15.

である。カナリスは「有価証券は権利の主張に証券の所持が必要な仕方では私権を表章する証券である」と定義し¹⁷⁾、ツェルナーは「有価証券は権利は証券なしでは主張できないという仕方では私権を表章している証券である」と定義している¹⁸⁾。わが国では私権行使説が至って少いのに、ドイツでは何故に通説的であるのか。上柳教授はその問題を鋭く分析している（「有価証券の定義と特徴」会社法・手形法論集 321 頁）。

ブルンナーはまた従来使用されていた証券的債権 (Scripturobligation) の語にかえて、公信力ある有価証券 (Wertpapiere öffentlichen Glaubens) の語を用い、証券の文言が善意の取得者のために無条件に標準となる証券であると定義した¹⁹⁾。それはヤコビの権利外観説につながるが、岡野博士は各論の第 8 の証券的権利において取りあげ、証券的権利と思想において同一であると説いている（日本手形法 50 頁）。

(ロ) ギールケ

ギールケは全商法雑誌において、ブルンナーの有価証券論の書評を担当し²⁰⁾、その化体説批判に対して、化体というのは一語をもって最もよく有価証券の特徴を表現するものであると弁護した。ついで 1905 年のドイツ私法論第 2 巻物権法において有価証券を論じて²¹⁾、化体説を復活させた。わが国の学説が一般に化体説に好意的であったのは、かれの影響による所が大きいと推定される。

ドイツ私法論においては、つぎのように論じた。「有価証券とは、その表章する権利の主体を定める証券である²²⁾。」かような証券は単に権利の証明手段にとどまらず、権利の担い手 (Träger) である。権利は証券に記載されているのみならず、その存在に結びついている。常に財産権たる権利を表章し、その価値を自己の中に吸収し、そして取引においてその価値を代表する場合に、その紙は有価証券といわれる (S. 105)。

有価証券の本質は有体物と無体物の特有の結合にある。有体物としての紙は独立の動産であり、動産法の支配に服する。しかし、その価値は紙の材質にあるのではなく、もっぱらその無形の内容に負うのであるから、それは特種の物として現出する。そこでは通常の動産法は当該無体物のために変容を受ける。証券化された権利は自己の無体の本質を保有し、その種の権利に適用されるべき法規に服する。しかし証券化された権利は紙と運命を

17) HUECK/CANARIS, RECHT DER WERTPAPIERE 1 (11 Aufl. 1977).

18) REHFELDT/ZÖLLNER, WERTPAPIERRECHT 16 (12 Aufl. 1978).

19) BRUNNER. *op. cit. supra* note 4, at 168.

20) 29 ZHR 254~266 (1883). ゴールドシュミットは 28 ZHR に *Miscellen zur Theorie der Wertpapiere* を発表し、ブルンナーを批評した。ギールケはゴールドシュミットとの比較において、ブルンナーの書評を展開する。

21) OTTO GIERKE, DEUTSCHES PRIVATRECHT, Zweiter Band. Sachenrecht 103-186 (1905).

河本「記名証券の有価証券性」神戸経済大学創立 50 周年記念論文集 (法学編) 474 頁; 武久征治「ギールケの有価証券理論について」彦根論叢 160 号 115 頁。

22) 2 GIERKE, *op. cit. supra* note 21, at 105. "Wertpapier ist eine Urkunde, durch die das Subject des in ihr beurkundeten Rechts bestimmt wird."

共にするから、そしてその限りにおいて物体の範疇に属し、さもなくばその種の権利に適用できない法規に服する。その関係は紙の中への権利の化体(Verkörperung des Rechts im Papier)と表現され、特徴づけられる。つまり有体物としての紙と無体物としてのその表章する権利とは、まったく異なるものであるが、その結合の範囲においては、両者は一つの有価証券という統一的法的構成物を形成し、外面においてはそれを表現している物体によって、内面においてはその物体の中に表現されている権利によって規定される(S.107)。この考えの現実化は種々の段階が可能である。有体物と無体物の結合は、解き放すこともできるし、できない場合もある。有体の担い手たる物の物権法的運命に対する無体の内容の影響は、弱い場合もあるし強い場合もある。それ故に完全有価証券と不完全有価証券の区別、そして不完全性の種々の段階が生ずる。一つの文書はある面においては有価証券として、他の方向においては単なる証拠証券として機能することもある。それ故に有価証券の概念は、いささか不確定的である(S.107~S.108)。

「証券に存する権利」(Recht am Papier)有価証券は動的有体物として、占有、所有権および制限物権の客体となりうる。証券に存する権利の追跡には、物権法的訴訟が認められる。この関係においては別段の定めがなければ、動産法の一般法規が有価証券に適用される(S.115)。

「証券より生ずる権利」(Recht aus dem Papier)「証券より生ずる権利は証券に存する権利に伴う。」証券に存する物権法的関係は、記載された権利にも及ぶ。それ故に証券に存する権利の帰属は、証券の所有権に結合する。その時々々の所有権者だけが証券に記載された権利の主体である。同様に証券から生ずる権利に対する質権は、証券に対する質権と一致する。しかし、証券から生ずる権利の実現性は、すべての物の利用が占有に依存すると同様の方法において、証券の占有に依存する。それにもかかわらず、証券から生ずる権利は独立の本質を保有する。それはその対象に従い、社員権、不動産権または債権として存続する。それ故にその内容については社団法、不動産法、債権法等が決定する(S.116)。

すべての有価証券においては、証券に存する所有権の権利承継と、記載された権利の取得は不可避的に一致する。それ故に有価証券は化体された権利の移転手段として役立つ(S.116~S.117)。証券から生ずる権利を行使するには、通常、証券の占有が必要である。証券の占有は証券に記載された権利の行使のための資格(Legitimation)を供給する²³⁾。多くの有価証券は権利の行使において決定的な役割を演ぜず、したがって不完全有価証券である。特に、化体された権利の行使の資格が、特別の帳簿への登録と結びついている場合がそうである。そこでは証券占有はもちろん帳簿資格のために必要であり、したがって間接

23) *Id.*, at 118-119. "Der Besitz des Papiers verschafft ferner eine Legitimation zur Ausübung des verbrieften Rechts."

的に権利行使にとって意義を有する。しかし権利行使自体は、帳簿による資格が必要かつ充分であるから、証券占有によって可能とされることもなく、また条件づけられることもない (S. 118~S. 119)。

有価証券の観念が貫徹されればされるだけ、その終了における有体物と無体物の運命はからみ合わされる。しかしまさしくこの点において、その原則の厳格性はしばしば、証券化された権利の独立の本質を再び有効にする公平な原理によって緩和される。有価証券の滅失とともに、それに化体された権利も消滅する。記載された権利の消滅とともに、有価証券もそれ自体としては滅失する。しかし法秩序は多くの不完全有価証券についてのみならず、大多数の完全有価証券についても、意欲されざる証券喪失による権利喪失に対して、技巧的な救助手段をあたえている。法秩序は実に多くの範囲において喪失されたまたは滅失した有価証券を、効果のなかった公示催告に基いて、裁判上の失効宣言を可能にしている。この失効宣言によって、証券と記載された権利の間の結合は解き放たれ、そして同時に、証券がなお存在しているときは有価証券としては破壊され、そして証券から生ずる権利は保持されるかまたは再生される。そして必要があるときは、化体された権利は新しい代りの証券に化体される。多くの有価証券においては証券の滅失にかかわらず記載された権利の保持は、他の方法において可能である (S. 120~S. 121)。

以上がギールケの有価証券の総論の、手形理論に相当する有価証券理論の部分を除いたほんの素描である。わが国の有価証券法学、手形法学との関係において特記しなければならないのは、化体説と所有権理論であり、ともにサヴィニー²⁴⁾、ゴールドシュミット²⁵⁾につながる。

ドイツ私法論第2巻が出版された1905年は、岡野博士の『日本手形法』が出版された年

24) 前掲注 8.

25) Goldschmidt, *Ueber den Erwerb dinglicher Rechte von dem Nichteigenthümer und die Beschränkung der dinglichen Rechtsverfolgung, insbesondere nach handelsrechtlichen Grundsätzen*, 8 ZHR (1865).

At. 314 "Die Wechselurkunde ist Träger der Forderung, nicht ein blosses Beweismittel; in der Urkunde verkörpert sich die Wechselforderung. Mit der Urkunde geht die Wechselforderung unter, soweit nicht dem Verlierer ausserordentlicher Weise durch Amortisation oder Mortification, d.h. durch wirkliche oder fictive Wiederherstellung der Urkunde, bez. durch Lösung der Forderung von der Urkunde, geholfen wird."

At. 330 "Wer nach vorstehender Darstellung als Eigenthümer des Wechsels erscheint, ist stets zugleich der Wechselgläubiger — das Recht auf den Wechsel und aus dem Wechsel vereinigen sich stets in derselben Person. Die Rechte aus dem Wechsel werden erworben mittelst wechselrechtlichen Erwerbs des Eigenthums der Wechselurkunde."

At. 331 "Der Inhaber eines indossirten Wechsels wird durch eine zusammenhängende bis auf ihn hinuntergehende Reihe von Indossamenten als Eigenthümer des Wechsels legitimiert."

H.O. LEHMANN, *op. cit. supra* note 1, at 185 はリーベについて触れている。これについては Wolff, *Vindication, Amortisation und Ausserkurssetzung von Papieren, au porteur, sowie überhaupt von negociablen Handelspapieren mit besonderer Berücksichtigung der Art. 305 bis 308 des Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuchs*, 7 ZHR 46 (1864).

であり、博士があげた参考文献には登場していない。しかしギールケのブルンナーの書評は、博士の手形理論の核心の所有権理論の説述にさいして引用されている（日本手形法 203 頁）。ドイツ私法論、ドイツ団体法論の権威とともに、かれの所有権理論が、岡野博士を総帥とするわが国の手形所有権学派の大きな支柱であったことは、否定すべくもない。わが国の手形所有権学派は手形債権の原始的取得説と承継的取得説（債権譲渡説）の二派に分かれる。そして松本博士は前者にゴールドシュミット、レーマン、カールリン、ギールケ、そして岡野博士をあげ、基本的にその学派に立つことを宣言したのであった（「裏書の本質を論ず」私法論文集第 2 巻 424 頁）。ブルンナーも証券所有権について述べ、ギールケはそれを歓迎しているが²⁶⁾、債権譲渡説であって（松本、同論文、私法論文集第 2 巻 418 頁）、青木博士がそれを承継した（手形法論再増補第 5 版 370 頁）。

化体説は松波博士が行き過ぎを指摘しつつ特に推奨したほか、大方の学説が賛成ないし同情の立場をとった（松波「改正日本商行為法」301 頁、水口「手形法論」91 頁、青木「手形法論再増補第 5 版 46 頁、竹田「改訂増補商法総論」118 頁、松本「商行為法」83 頁、田中耕太郎「手形法」140 頁、升本「手形・小切手法論」34 頁、大浜「手形及小切手法」5 頁、大橋「手形法」5 頁、伊沢「手形法小切手法」35 頁等）。

民法学への影響も顕著である（我妻「新訂債権総論」554 頁、於保「債権総論」291 頁、なお我妻「権利の上の所有権という観念について（3）」法協 54 巻 891 頁）。

松波博士はつぎのように述べる。「私権体现説、略して権現説という。有価証券は私権が書類に合体して、書類自ら権利なるがごとき効力を生ずる場合に生ずる。たとえば手形上の権利は手形なる紙と離れて存在することはできない。また手形が有効に存する以上、手形上の権利は必ず何人にか存在する。手形の所有者は手形の権利者にして、手形権利者とは手形なる紙の所有者を意味する。すなわち手形上の権利は手形なる書類の作成に因りて生じ、手形なる書類の転々によりて転々し、手形なる書類の消滅によりて消滅する。故に手形上の権利は手形なる紙に体现したとすべし。紙片としての手形は無価値なるに手形を高価品とするのは紙片のみを離して見るにあらずして、権利を化体せる手形を見るのである。手形というときは最早紙片と権利を分離することができない。故に手形は有価証券である。他の証券には手形ほどには完全なる体现なきも、しかも証券と証券により表示せらるる権利は合一して、証券の処分を権利の処分とみなし、紛失、盗失など異常の場合の外は、証券の所有者は権利者にして証券の所有を失うときは、権利を失うなり。もし証券と権利とが分離して独立に存在し得るとすれば、証券のみにも価値ある理なるに、権利の消滅後には証券は無価値となるは、証券が独立して存在し得ざる確証なり。」（改正日本商行為法 301 頁～302 頁）

26) Gierke, *supra* note 20, at 256.

株券についてはつぎのように説く。「無記名株券を所有する者は株主権を有する者である。株主権なき者が無記名証券を所有するというは無意味なり。株主権なきに無記名株券を所有し得る理由がないからである。果してしからは株券には株主権が体化しているのである。固より株券を発行せざるに先って株主はありうべし。故に株主権は株券と離れて存在し得るも、一旦株券を作成したる上は、株券の所有を離れて株主権なく、株券あれば株主権は必ずこれに伴う。少くとも紛失、盗失等の異常の場合の外はしかり。ここに至って株主権は株券に体化したりということが出来る。手形のごとき設権証券にあってはその記名式たと指図式または無記名式たとを問わずして、権利は証券に体化したりと解し易し。船荷証券のごとき処分証券もまたこれに近し。しかれども株券に至っては無記名の際には権利の証券に体化したることを容易に解しうるも、指図式または記名式の場合には体化の程度少きをもって、これを解することやや困難なり。しかも本説にて説明することができる。記名株券にありてもこれを取得する者は権利を取得し、これを譲渡する者は権利を譲渡するのである。また権利を担保に取らんとする者は、株券を担保に取り、株券を権利自身なるごとく見ゆるをもってこれを権利の体化とし、株券を有価証券として差支えなし。」(改正日本商行為法 303頁～304頁)

ついでサヴィニーについて語る。「権現説は初めサヴィニーの唱導したものである。氏は債権証券たる無記名証券を説くに際してこの説を述べた。しかし現在、諸国の法律において有価証券と称するものは、無記名証券または債権証券に限らないから、後代の学者は本説をこれらのものに拡張した。もし氏をして今日あらしめば、また必ず拡張するであろう。けだし氏は沿革法家の大家にして、法は社会の発達に伴い変遷し、学説またこれに伴って進歩しなければならぬと唱える者だからである。ドイツの学者にしてこの説を採る者はギルケ、ゴールドシュミット、クンツェ²⁷⁾等とする。ガライスが有価証券は権利の負肩者(ツレーガー)であるといったのは、心中にこの説をいだくのである。氏は権利行使説を採る者の中に列挙せられるも、少くともこの説に近い。」(改正商行為法 305頁) つづいて松波博士はブルンナーの化体説批判は理由がないものとし、権現説を最良の学説として認める。「多数の学者はブルンナーの批判に和するも、この批評は誤まっている。本説を誤解している。要するに本説に対する批評は何れも当らない。故に本説を可とす。しかれども体化というときは、やや権利は化して有体物となると誤解しやすいから、余はむしろ体現といい、私権体現説、略して権現説と名づける。」(同書 305頁～307頁)

青木博士はつぎのように述べる。「手形にあってはすべての関係において紙と権利とが

27) KUNTZE, *op. cit. supra* note 6, at 68-69. 意思の化体とする点に特徴を有す。

Kuntze, *supra* note 2, 6 ZHR 13. "Das Recht gehört dem Gebiete des menschlichen Geistes an und ist daher ein Reich idealer Existenzen, allein allenthalben trachtet das Leben dieses Reiches danach, sich in sinnlichen Formen zu verkörpern, und diese Verkörperung gewährt dem Rechtsleben Consistenz und Schwungkraft."

形影相伴うものであって、証券たるすべての性質を完備するから、学問上手形をもって絶対的または完全な証券であると称するを常とする。あるいはこれを形容して権利が絶対的に証券に附着し化体 (*verkörpern*) というも可なり。あるいは手形が手形債務の帯有者 (*Träger der Wechselobligation*) なりと称するも不可なし。要は紙と権利とが絶対的に運命を均うすることに帰着する。」(手形法論再増補第5版46頁)

松本博士はつぎのように説いた。「有価証券によって表章せらるる権利の利用は、私法上証券の占有と分離すべからず、この点において有価証券はただ証明の用に供せられるに過ぎない普通の証書と異れり。しかれども権利の利用と証券の占有とが相牽連する所の関係は各種の有価証券によりて必ずしも同一でない。手形のごときはそのこれによりて表章せらるる手形上の権利は証券の作成なければ発生せず、その権利は証券の占有なければ行使すべからず、またその権利は証券の消滅と共に消滅す。証券上の権利 (*Recht am Papier*) と証券より生ずる権利 (*Recht aus dem Papier*) とは合一し、証券によりて表章せらるる権利と証券自体とは分離してこれを観察すべからず。かくのごとき証券を称して完全なる有価証券 (*vollkommenes Wertpapier*) という。完全なる有価証券はすなわち有価証券の極致にして有価証券の名称は実にこれより出でたるものなり。証券即権利、権利即証券、証券は権利として証券自体に価格を有す。これすなわち有価証券の名ある所以なり。またサヴィニー以後、多数の学者が有価証券をもって権利が証券に化体せるものと説明するいわゆる化体説 (*Verkörperungstheorie*) は、この旨趣を表明したものである。*Verkörperung* といい、*Vergegenständlichung* といい、*Einverleibung* といい、*Darstellung* という。みな同一の意義を有し、形容の辞としてまことに住良なり」(商行為法82頁~83頁)「有価証券の理想は権利と証券との合体にあり。この点より観察すれば、化体説は穿ち得て妙なり。ブルナーがこれを駁撃して果してしからは、化体説の論者は無体物たる権利中さらに有体権と無体権とを区別することを敢てするやといえるごときは、採るに足らない議論である。」(同書83頁~84頁)「権利の発生、行使、移転の何れかにのみ証券の占有を必要とするものを不完全有価証券 (*unvollkommenes Wertpapier*) と称するを常とす。しこうして如上の不完全有価証券については証券即権利、権利即証券とする化体説はこれを応用するに苦む点なしとせず。もっともこれらの不完全有価証券にありても、証券の占有と利用とは相牽連し、証券作成後における権利の移転には、必ず証券の移転を伴うものなり。」(同書84頁)

青木博士、松本博士はともに手形所有権を説いたが、化体説は必然的に所有権理論と結びついているわけではない。

ドイツではサヴィニーの所有権理論に対して、テール²⁸⁾とクンツェ²⁹⁾とがいち早く批判

28) 河本「物としての有価証券」神戸法学雑誌4巻2号298頁。小橋「手形行為論」199頁。

29) 河本・前掲注27, 300頁。

の声をあげた(といっても証券所有権の観念を全く排斥してしまふわけではない)。交付契約説においてテール派に立った松波博士は、化体説を支持しつつ、所有権尊重説(ゴールドジュミット)は手形上の権利の本末を顛例したものであると手形所有権学派をきびしく批判した(改正日本手形法117頁)。田中耕太郎博士はクンツェ派の創造説に立ったのであるが、「手形の時間的要素すなわち手形が一定の時期に発生し一定の時間を経過したる後消滅に帰することは、これすべての債務関係と共通に有する運命であって、特に手形に就てのみ特筆するには当らないことである。唯手形に就てこの時間的間隔が殊に力説せらるるを要する所以は、手形上の権利が有価証券に「化体」せられ、この一定の時間中における手形の利用が他の債権に比して「化体」によりて特に円滑にせらるることである。権利と証券との間に認めらるる有機的の結合により、一つの紙片はクンツェの形容によれば、魂をあたえられ恰も一個の生物のごとく活力を得て取引において転々するに至る。かれが手形の生存作用(Vitalfunktion)なる表現を用いているのは、手形の振出から終局的の支払に至るまでの時間的間隔中における手形的作用を表明し得て妙と云わなければならぬ。」と説き(「手形関係の本質」商法研究第1巻456頁)³⁰⁾、また「有価証券における権利と証券との密接な関係をドイツ学者は verkörpern (化体)なる文詞をもって示す。これ無形なる権利が有形なる証券の形を採る事実を表明し得て妙である。」と説いた(手形法62頁、手形法小切手法概論100頁)。それと同時に「私は手形上の権利と離れた意味において手形所有権なる観念を認めない。……権利の取得に必しも手形の所有権を必要とするものではない。その物質の所有権者と手形法上においていわゆる手形の所有者すなわち手形上の権利者と必ず一致しなければならないものでない。」と説き(手形法113頁、手形法小切手法概論167頁、650頁)、明治から大正にかけて全盛を誇った手形所有権学説に対して、深刻な打撃をあたえたのであった。

水口吉蔵博士も松波博士とともに、反手形所有権学派であるが、有価証券の定義は化体説であって、「有価証券とは証券をもって表章する権利が証券に合体し、証券と権利とが独立存在を許さない関係を有する財産権に関する証券をいう。換言すれば証券は権利と認め、また権利は証券と認めることを得。したがって証券は権利の体化したものとし、これに権利上の価格を有するものをいう。」と説いた(「手形法論」大正3年版91頁)。

竹田博士は手形所有権学派である。そしてギールケの方がブルンナーより良いと説いた。博士は「有価証券とは権利を付着し、したがって権利の価値を付着する証券をいう」と定義する。そしてブルンナーはサヴィニーの化体説を攻撃すといえども、化体とは比喩なる

30) KUNTZE, *op. cit. supra* note 6, at 70. "Das unsinnliche, ungreifbare Obligationsobjekt ist da gewissermaßen zur Mobilie geworden; indem es versinnlicht, muss es auch als geeignet erscheinen, so mobil zu werden, wie eine Mobilie, und das höchste Maass der Mobilisierung einer Obligatio zu erreichen. Eine Obligatio mit solchen Verkehrsschwingen ist eine der höchsten Kulturschöpfungen." 山尾「新手法論」119頁。

が故に、その攻撃は当たらないと説き、ブルンナーは動態的観察であって、「有価証券とは証券に記載せる私権の行使又は移転に紙片を所持を必要をいう」となし、ギールケは静態的観察であって、「証券の所有者に証券上の権利が帰属する証券をいう」とする。この両説は根本の思想においては敢て異なるにあらず、ただ吾人は後説をもって一層本質に徹底した学説なりと信ずると述べられた（『改訂増補商法総論』117頁～118頁、同趣旨・矢部克己「手形法」20頁・昭和9年）。

このようにギールケの化体説の復活は、わが国に大きな意義を有したのであるが、定義自体となると一般にブルンナーの方に傾くのである。しかし岡野博士のブルンナーの定義の「証券の占有と権利の利用と離るべからざる関係にあるもの、すなわち有価証券なり」と、ギールケの「有価証券とはその表章する権利の主体を定める証券である」とはどれだけ相違があるであろうか。ブルンナーには化体の思想は全くないであろうか。ギールケはブルンナーが化体説を批判しながら、権利と証書の私法的 *Bande* というのはやはり比喻ではないか、無体権の有体文書への *Gebundenheit* と述べるのは、*verkörpern* と異なるのではないかと評した³¹⁾。田中耕太郎博士は昭和16年の商行為法講義案においては「証券自体が財産的価値を有する私権を表章する結果、その私権の利用が証券によってなされるものをいう」と定義し、「権利を表章するとは、権利と証券とが不可分の関係にあることをいう。これ一般に権利の証券への化体といわれる現象である。」と説いた（商行為法講義案38頁～39頁）。これは岡野博士の定義に復帰しつつ、ブルンナーの定義に化体説を吹きこんだ形である。

このように多くの学説が定義自体はブルンナーに沿いつつも化体を語るのは、決して相異点がないわけではないが、竹田博士のいう、ブルンナーとギールケは敢て異なるものにあらずが広く承認されていたともいえよう。

ギールケが化体された権利は証券の消滅とともに消滅すると説いたことは、しばしば非難された。松波博士が化体説を権現説にひき戻したのはそのためである（『改正日本手形法』258頁）。田中耕太郎博士は、われわれは化体説の結果、手形債権が証券とともに徹頭徹尾終始するごとく考える必要はなく、手形債権は証券はなくとも存在すると主張した（大判昭和5年5月10日民集9巻460頁判批・判例民事法昭和5年度152頁）。山尾博士がクンツェの用いた手形の生効力、活効力、死効力なる言葉を借りていえば、私は手形の生効力、活効力（除権判決による例外は無論存するが）は、かれと共に認めるとともに、死効力はこれを否定するというのも（『手形の偽造及び変造』手形法研究197頁）、同趣旨であろう（『新手形法論』54頁参照）。竹田博士も証券が破壊されたときは化体された権利も破壊されるというは、行き過ぎた化体説であると評した（『記名証券の有価証券的性質』商法の理論と解釈435頁、大判昭和13年4

31) Gierke, *supra* note 20, at 255～256.

月23日民集17巻803頁判批・民商法雑誌8巻715頁)。これに対しサヴィニーの化体説は、紙幣は所有権の他の対象と同様にその価値をその自体の中に担い、紙幣が大洋に沈むときはその喪失はつくなうことはできないが、無記名証券においては紙自体は全く価値を有せず、単なる債権証書であって、債権の存続は証券の有体的存在から全く独立している故にそうではないと説き、化体説の行き過ぎという批判は、かれには当たらないと主張されている(小橋「有価証券法の基礎理論」28頁)。

サヴィニーの無記名証券についての化体説を有価証券全般について押し及ぼせば、無体の権利を有体(証券)化し、権利の流通を促進することに、有価証券制度の存在意義が認められることになる。わが国においても、しばしばそのように主張されている(田中耕太郎「手形関係の本質」商法研究第1巻456頁、同「商行為法講義案」38頁、烏賀陽「手形法」29頁、本間「有価証券の概念について」青山衆司博士還暦記念論文集「商法及保険の研究」36頁、伊沢「手形法小切手法」52頁、石井(鴻増補)「手形法小切手法」16頁、小橋「全訂手形法小切手法講義」4頁、大森「商法総則・商行為法」184頁)。この立場を徹底すれば、どうしても記名証券の有価証券性を問題にせざるを得なくなる。

なおギールケの所論の紹介中の「証券より生ずる権利は証券に存する権利に伴う」は、*Das Recht aus dem Papier folgt dem Recht am Papier* の岡野博士の訳を採ったものである(日本手形法82頁)。博士はそれを「証券の上に権利を有する者は証券に表する権利を取得する」とも説き(法協21巻10号1367頁)、また「手形上の債権は手形所有権に伴う」とも訳出している(日本手形法87頁)。

松本、竹田、田中の諸家は、化体とは形容、比喩として妙であると説いた。しかしその語を使用している間に、単に形容、比喩であるのみに止まらなくなってしまう所に、化体説の妙味が存在する。

(ハ) アドラー

アドラーは1899年にグリュンフォートの現代私公法雑誌に「有価証券と手形に関する理論の研究」と題する論文を発表した³²⁾。そしてブルンナーの定義はあまりに包括的であり、近代有価証券の特性を示していないと批判し、流通性をその本質としなければならないと主張した。

かれは述べる。有価証券は現代資本主義経済の最大の動力である。その経済上の性格の特徴は価値を化体し、財貨の大量取引、売買、転換を容易にすることであり、その性質は金銭に近い。それは経済循環において金銭と財貨を体現し、代表し、節約し、信用制度に一時期を画した。それは債権に最高の流通形式を供給した(S. 20~S. 21)。われわれは経済上

32) Karl Adler, Studien zur Lehre von den Werthpapieren und dem Wechsel, 26 ZEITSCHRIFT FÜR DAS PRIVAT-UND ÖFFENTLICHE RECHT DER GEGENWART 19-54 (1899). 河本「記名証券の有価証券性」神戸経済大学創立五十周年記念論文集(法学編)473頁。

の意味における有価証券の資格は、流通性 (Negociabilität) と完全に同義であることから出発しなければならない。流通性はその法的意義はイギリスの法理学によって長期にわたり完全に評価され、その重要性はテール³³⁾も認めた特性である。有価証券の売買適格性ないし流通性が、いかなる法的性質に基くかを確定してはじめて、有価証券の法的定義は可能となるのである (S. 23~S. 24)。

ではそれは何か。有価証券の特性、すなわち流通性は、債務者はどの他の者に対してでもなく、所持人に対してだけ支払うことができるという性質に存在する³⁴⁾。この特性は所持人に対して、他の者ではなくかれだけが権利行使を許されるという「安全性」(Sicherheit)をあたえる。権利の証券に対するこの密接な結合の結果として、さもなくば債務者の同意のない対人的権利の取得に結びついている危険、すなわち権利を譲渡する債権者自身が真実の権利者でなかったとか、譲渡権能がなかったとかの危険を、いちじるしく減少せしめる。有価証券の取得者には、権利者のそれまでの占有とかれの善意の占有が、かれだけが権利者であるという安全を提供する。そして取得者はこの安全性 (Sicherheit) を、対人的権利の承継的取得の場合に普通に必要な債務者に対する通知なしに取得することができる³⁵⁾。そこでわれわれは有価証券をつぎのように定義することができる。「有価証券とは権利に関する証券であって、証券が事実的にかつ法的に存在するかぎり、債務者にとって免責作用をもって、その所持人からだけ行使することのできるものである。」³⁶⁾ (S. 24~S. 25)

記名証券については、つぎのごとく論ずる。裏書禁止手形の支払は手形の返還と引換にのみなされなければならないが、債務者は引換をしなくとも危険を負担することなく弁済することができる。なぜなら債務者は裏書禁止手形のすべての譲受人に対して、前権利者に対して支払ったという事実を抗弁しうるからである。現代支配学説の欠陥の根元は、流

33) Adler, *supra* note 32, at 23 footnote 11. "Thöl hat allerdings die unbrauchbarste Definition des Werthpapierbegriffes geliefert, indem er unter Werthpapier jede Urkunde über ein Vermögensrecht verstehen wollte. Die Unrichtigkeit ist jedoch keine juristische, sondern eine rein terminologische. Er wählte zur Bezeichnung des Werthpapierbegriffes das bezeichnendere Fremdwort negotiable Papiere. Das Wort Werthpapier ist in Oesterreich, und zwar schon in der Gesetzgebung länger im Gebrauch als in Deutschland,"

34) *Id.* at 24. "Die Werthpapierqualität, d.i. die Absatzfähigkeit beruht vielmehr auf der Eigenschaft, dass der Schuldner nur an den Inhaber (an keinen andern) zahlen kann."

35) *Id.* at 24 footnote 15. "Thöl, § 214, I; "Je weniger Schwierigkeiten der Umstand hat, dass an die Stelle des Gläubigers oder sonst Berechtigten ein anderer als Berechtigter tritt und ausreichend zum Fordern oder zur Empfangnahme legitimiert ist. desto geeigneter ist das Papier, Gegenstand vielfacher Anschaffungen und Veräußerungen, also eines vielfachen (regen, lebendigen) Umsatzes und einer solchen Nachfrage zu sein. Demnach gehören zu den negotiabilen Papieren die 'indossablen Papiere (die Wechsel- und die Ordrepapiere) und die Inhaberpapiere."

JACOBI, *op. cit.* *supra* note 6, at 207 footnote 18.

36) *Id.* at 25. "einer Urkunde über ein Recht, welches, solange die Urkunde thatsächlich und rechtlich besteht, mit befreiender Wirkung für den Verpflichteten nur von deren Inhaber ausgeübt werden kann;"

通性のない記名証券を有価証券の範疇にふくましていることである。かれらは結論としていうのである。手形は有価証券である、したがって裏書禁止手形も有価証券であると。しかしそのために有価証券から真実の特性——流通性の光輝をうばい、なんの特徴も有しない有価証券の定義をたててしまっているのである (S. 25)。

支配学説とはベルリン大学派を指すようであり、アドラーはさしづめオーストリア学派である。かれは有価証券の語はドイツよりもオーストリアで早く法典に採用されたと主張し³⁷⁾、有価証券の本流はオーストリアにあるといたげである。かれの主張の根底にはドイツ法ではなく、オーストリア法がある。

アドラーは近代的有価証券として、取引所において取引される国家、ゲマインデ、株式会社団の発行する資本証券を重視する。それは近代信用体系を完成したものであって、大量性、数学的均質性、代替性を特質としている。それらにおいては債権者の同一性の調査義務は不可能になり、それによって債務者との個々の関係に注意することなく、占有交替が容易に行われる。債務者は証券の呈示に対してのみ支払うことができ、債権者の証明義務はいちじるしく軽減されている。そのような慣習から債権者、取得者は、債務者は呈示者に対してのみ支払うことを要し、呈示者に対してのみ支払ってよい³⁸⁾という慣行の厳守を期待することができる。その領域における法の発展には、ゲルマン法のハンド・ワーレ・ハンドが本領を発揮する (S. 25~S. 26)³⁹⁾。

アドラーの19世紀末の小論文は、20世紀の有価証券法の理論に対して、不可思議な作用をおよぼした。第一に、ブルンナーの取引目的は有価証券の本質でないというのに反対し、流通性をもって有価証券の標識とし、記名証券を有価証券から除外する考え方には、基本においてシュウェリン、ライザー、ウルマーが賛成した (西原「商行為法」103頁)。第二にかれの説いた安全機能は、かれの期待に反して、ヤコビ、ヴィーラントにおいて、記名証券に有価証券性を肯定する理論となって現出した。第三にかれが雑然と説いた免責作用、資格作用はヤコビにおいて体系づけられ、ヤコビの権利外観の論述につながったことである。

まず第一について述べると、シュウェリンは1924年の「有価証券法」につづき1934年の「手形法・小切手法」において、ブルンナーの権利の行使に証券を必要するのが有価証券であるという定義は、目的論的考察を欠いたものであって、有価証券法体系の基礎とすることはできないと批判した。有価証券の中で無記名証券と指図証券は権利の流通を目的とし、それに対し記名証券においては権利は特定の債権者にとどまっているのが本来の姿

37) *Supra* note 33.

38) *Id.* at 26. "der Schuldner, der nur gegen Papier zu leisten brauchte, nur gegen das Papier leisten durfte."

39) つづいてアドラーは有価証券の分類に進むが、興味深いものがある。

である。無記名証券と指図証券においては、証券の法的運命に証券から生ずる権利の運命は従うが、記名証券においては証券に記載された権利の運命に、証券の運命が伴うものである。有価証券の第一の目的は権利の流通にあり、それに立脚するかぎり、無記名証券、指図証券と記名証券と統一することはできない。かれはこのように主張して、無記名証券、指図証券を公信力を有する有価証券(狭義の有価証券)とし、記名証券と合わせて広義の有価証券とする分類方法を採用した⁴⁰⁾。

ライザーは1935年に全商法雑誌に発表した記名証券論において、つぎのごとく主張した。有価証券においては証券が権利帰属の不可欠な証拠であるところから、証券に対してのみ給付しなければならないという原則が存在する。これはアドラー、ヤコビ、ヴィーラントも認めたものであり、記名証券にもその原則から生ずる安全機能(Sicherungsfunktion)が認められる。安全機能はもちろん無記名証券、指図証券にも認められるから、安全機能を有価証券の本質的要素と解するならば、記名証券をそれらと同一の範疇に統括することができる。しかし証券には安全機能のほかに流通機能という重要な機能がある。両者は一致するものではなく、安全機能は流通機能を欠く証券にも認められるのである。無記名証券、指図証券を安全機能でもって統括してしまえば、その有する流通機能ははなはだしく後退してしまう。両者においては19世紀の経済、法の発展に対応して完全に形成された善意取得の保護および抗弁切断が中心である。したがって権利の帰属性についての証明に役立つ証券群の中で境界線を引くとすれば、ブルンナーやヤコビのごとき形式的な標識によってではなく、流通性でもって引くのが正当である。残るのは名称の問題であるが、経済的用語法にとっては、固有の意味においての流通性を有する証券に、有価証券の概念を限るのが合目的である⁴¹⁾。

40) SCHWERIN, RECHT DER WERTPAPIERE (1924), id. WECHSEL UND SCHECKRECHT (1934).

河本「記名証券の有価証券性」神戸経済大学創立五十周年記念論文集(法学編)490頁~492頁、本岡「有価証券の流通性」東京商科大学・法学研究(3)82頁。

本岡博士によれば KLAUSING, WECHSEL UND SCHECKRECHT (1930), EUGEN LOCHER, HANDELS-WECHSELS-UND SEERECHT, IM GESAMTEN DEUTSCHEN RECHT, hrsg. v. STAMMLERも同種の分類をする。

博士によればロッヘルは、つぎのように説く(同論文80頁~83頁)。

有価証券には二つの目的がある。その一は取引を容易ならしめんとする目的、すなわち流通目的(Umlaufs-(Zirkulations-)zweck)、すなわち証券により私権を動化せんとする目的である。その二は資格証明の目的(Ausweis(Legitimations-)zweck)である。有価証券はそれが債権者の利益のためになると、あるいは債務者の利益のためになると、あるいは双方のためになるとを問わず、資格証明を容易ならしめることをその目的とする。

流通を目的とする有価証券を流通証券または狭義の有価証券とし、高度の有価証券法上の流通保護あるが故に購買力ある有価証券とも称する。流通を目的としない有価証券は購買力なき有価証券または広義の記名証券と称す。

前者においては証券上の権利は証券所有権の物権法上の運命に随伴し、後者においては証券所有権がかえって証券上の権利の運命に従う。前者には抗弁制限の制度あり、後者にはこれを見ず、両者ははなはだしく有価証券法上の取扱を異にする。

41) Raiser, *Das Rektapapier*, 101 ZHR 35~37, 63; 河本・前掲論文、前掲注40, 496頁, 503頁; 小橋「有価証券法の基礎理論」29頁。

ウルマーは1938年の著作「有価証券法」において、つぎのごとく述べた。有価証券法の基本思想は流通の促進であって、この思想は無記名証券と指図証券においてのみ貫かれている。両者は証券から生ずる権利が証券に対する権利に随うという原則を共有し、証券の処分をもって同時に表章された権利が処分され、流通に関しても善意取得者、善意債務者の保護がなされる。そこでかれはこの両者を有価証券とし、有価証券を財産権に関する証券であって、表章された権利の処分が証券の処分によってなされるものと定義した。その有価証券と単純な証拠書類とを対立させ、その中間に有価証券類似の証券(wertpapierähnliche Urkunde)という概念を設け、それを記名証券と呼んだ⁴²⁾。

第二、第三におけるヤコビは次項を参照してもらうこととし、第二のヴィーラントについて述べると、1919年の「有価証券と資格証券」において、つぎのごとく説いた。有価証券制度の目的は債務者の利益の保護から導き出されるべきではなく、むしろ証券取得者の保護から導き出されるべきである。無記名証券、指図証券は証券化された権利の流通性を容易にする目的から生じている。それらの有する公信力、形式的資格授与力はその目的のためのものである。記名証券にはたしかにそれらの効力は認められない。しかし記名証券にもアドラーが有価証券概念について決定的と考え、かつ同時に流通性の確保に帰した所の原則、すなわち債務者は証券の呈示に対してだけ給付して差支えないという原則が妥当する。なんとなれば記名証券においても債務者に対する通知は不必要ならしめられる。債権者は証券を占有している限り、譲渡の事実を知らない債務者が譲渡人に給付したり、その他譲渡人と拘束的な協定を締結することに対して保護される。それ故に記名証券は不完全な証券ではあるが、譲受人は証券さえ取得しておれば、債務者への譲渡通知がなされなくてもその地位は安全である。この安全性は無記名証券、指図証券の有する公信力にそう劣ったものではなく、記名証券はそれらと共に有価証券たりうる⁴³⁾。

わが青木博士の所説にはアドラーとのつながりが見られるが、昭和に入っては本間喜一博士が、アドラーの直接の影響を受けた。譲渡の面に有価証券の標識を置くという考え方は、松本烝治博士によって示されたわけであるが、本間博士はアドラーは有価証券をもって権利流通を容易ならしめる証券であると解し、その基礎の上に有価証券の概念を定める、アドラーが有価証券の概念を構成する方法は余の極力賛成するところであると述べている(「有価証券の概念に就て」青山衆司博士還暦記念論文集「商法及保険の研究」16頁、昭和6年)。しかし博士はアドラーの定義を採用しなかったのである。わが国では流通証券といえ、裏書または単に交付によって自由に証券上の権利を処分できる証券と解されており(青木「手形法論

42) ULMER, DAS RECHT DER WERTPAPIER (1938). 小橋・前掲書、前掲注41, 29頁～30頁; 上柳「有価証券の定義と特徴」会社法手形法論集 326頁; 河本・前掲論文、前掲注 40, 503頁～504頁。

43) Wieland, Wertpapier und Legitimationpapieren, IN FESTGABE FÜR EUGEN HUBER (1919); 河本・前掲論文、前掲注 40, 485頁～486頁による。

再増補第5版」52頁、松波「改正日本手形法」272頁、松本「商行為法」79頁。なお大浜「流通証券に就て」早稲田法学13巻参照)。それからすればアドラーの定義は流通性を標榜しているにしては、首をかしげざるを得ない定義ではあったのである。

本間博士はアドラーとともに有価証券の目的を権利に流通にありとなし、証券が権利の流通に役立つ最小限度を探求する。“英米の流通証券のように証券の交付を条件としかつ抗弁制限を認めるのも一方策である。無因証券性、証券的債務性、善意取得者の保護、要式性、免責証券性、呈示証券性、引換証券性また権利の流通に役立つ技術である。しかしその最小限度は何か。その第一は権利行使の方面における特徴をもって、権利譲渡に証券を必要とする最小限度を見出す態度である。その第二は権利移転の方面における特徴に、有価証券性の最小限度を見出す態度である。第一の態度は、権利流通に証券を必要とする所以は証券が権利行使に法律上必要とする故であると考えている。この点において再び、ブルンナー以後の通説との接触をみる。しからば権利行使に証券の所持を必要とするのは、いかなる法的意味をふくむのか。債務者を遅滞におとし入れ、呈示者に債権者たる事の一応の推定を認める債権者のための資格作用を意味することがある。債務者が証券所持人に弁済すれば、たとえ真の債権者でなかった場合にも免責を認める債務者のための資格作用を意味することもある。しかし「債務者は証券の所持人のみに弁済し得べきがために、証券が必要なる事を意味する場合」において、その証券の性質上その所持人でない者に支払をなしても弁済たる効力を生ずべきでない故に、かかる証券の引渡は権利の譲渡にとって理論上絶対に必要であると解することができる。権利行使の方面において有価証券の最小限度の特徴を求めんとするならば、この特徴をもって最も合理的と考える”。本間博士はそのように断定する(本間「有価証券の概念について」前掲論文集39頁~42頁)。その債務者は証券の所持人にのみ弁済しうるとというのが、アドラーの定義の根本思想なのであって、興味をひくのは本間博士がそれをブルンナーと接触すると評していることである。権利の流通に重きをおくならば、端的に譲渡人と譲受人の間の関係を定義とすればよさそうであるのに、アドラーは債務者と債権者の関係を表面に出して定義しており、これは確かにブルンナーの私権行使派の定義とつながるのである。

しかし本間博士はアドラーの定義に組みしない。“権利移転に証券を必要とする所以は、それ自体権利流通を容易ならしめるためであって権利行使に証券が必要なるためではないと考えるためであり、株券のごとく権利行使に証券の必要をみないのに、権利譲渡にその証券を必要とする場合などがあるからである。したがって第二の立場、権利譲渡に関し証券の有し得る法的役目を直視する立場をえらぶのである”。そして博士は実定法の分析に進む。“権利譲渡に証券を必要とする程度は、個々の証券によって度合を異にする。無記名証券上の権利の譲渡には権利譲渡の合意と証券の引渡(成立要件または対抗要件として)

を必要とし、指図証券上の権利の譲渡にはその権利譲渡の合意と証券への裏書とその引渡し（成立要件または対抗要件として）、白地裏書ある場合には譲渡の合意と引渡し、株主権の譲渡の場合には株券ならびに株主名簿への名義書換の上、株券の引渡を必要とする。記名社債またこれに準ずる。何れの場合にも証券の所持を引渡すことをもって、権利譲渡に証券を必要とする最小限度と解される”（『有価証券の概念に就て』前掲論文集 43 頁）。

博士はさらにその実質的意味を探究し、アドラーを再評価しつつも、アドラーと異った定義を樹立する。“このように証券による権利の流通を見るに譲渡人は一旦証券の所持を引渡し権利を譲渡した以上は、も早ふたび他人にその権利を譲渡する法的可能性を剝奪され、従って譲受人は譲渡人による再譲渡の危険を免れる確信を取得する。この確信をあたえる点こそ、証券の引渡が権利流通を容易ならしめるために証券を法律上必要とする根拠の最小限度である。もっとも権利譲渡に証券の引渡を必要とすることのみをもっては、いまだ権利の譲受人をして権利取得の十分な安心をあたえるものではない。なんとすれば、これだけでは再譲渡の危険を防止することができるが、譲渡人が債務者より不当に弁済を受ける危険を防止することができないからである。したがって権利の流通性を増す点からいえば、権利譲渡に証券の引渡を必要とする証券は、同時に債務者をして証券を所持しない者に対して弁済をなすことを得ざらしめる性質を証券に付与しなければならないわけである。ここをもってアドラーはこの方面よりして有価証券性の最小限度を定めんと欲した”（『有価証券の概念に就て』前掲論文集 43 頁～44 頁）。そうであるならば、アドラーの定義はその必然的論理的結果として権利の移転に証券の引渡を必要とすることを含み、かつ譲渡人に対する弁済の危険を防止することができるのであるから、非常にすぐれた定義になりはしないか。しかし博士はアドラーを拒否するのである。“しかし余がこれに追従しなかった理由は、「債務の弁済が必ず証券の所持人にのみなされなければならぬ証券」は、権利流通のために存するすべての証券を包含する事ができないとともに、そのすべてが権利流通に存するとも解し得ないからである”（同論文 44 頁）。ここで博士はアドラーの定義が、かれがその定義の下で有価証券性を否定した記名証券を、逆に有価証券にふくめるための概念決定に使用され得ることを暗示しているわけである。博士はつづける。“従って有価証券制度の内在的目的を権利の流通性を増すことにおいて見んとするならば、どうしても権利譲渡に証券の引渡を必要とする点をもって、有価証券性の法的特徴の最小限度と解する外はない”。かくして博士は著名な有価証券の定義を樹立する。いわく『有価証券とは私権その他私法上の地位に関する証券であって、その権利又は法律上の地位を譲渡するに証券の所持の引渡を必要とするものをいう。』（同論文 54 頁）しかしこの定義が譲渡人に対する弁済をまったく防止できないとするならば、大きな問題を残したといわなければならない。

本間博士は右の論文においてヴィーラントに対して批判的な態度をとったが（『有価証券の

概念に就て」前掲論文集45頁), 後につぎのように説いた。“ヴィーラントはアドラーと同様に有価証券をもって流通の目的に存する制度と解し, アドラーとともに債務者は単にその証券の呈示に対してのみ給付して差支えない (Der Schuldner darf nur gegen Vorweis der Urkunde leisten) という原則をもって, 有価証券概念の決定のための決定的原則とみている。けだしこのような証券においては権利行使に必要なが故にその譲渡にその証券の引渡を必要とすべく (証拠証券と異なる), したがって債権譲渡にさいし譲渡人から債務者にその通知をなさない場合といえども, 新債権者は債務者が旧債権者に弁済, その他の取引をなす危険から擁護されるに至るべく, したがってかかる証券は証券上の権利の流通に貢献するものといえることができるためである。しこうしてその具体的に特定の証券が債務者にとって, かかる法律効果を生じしめるか否かは, 単純に証券面に記載した引換文言, 呈示文言などにのみ拘泥すべきでなく, その証券の取引社会における流通性を考慮して決定すべきものである。たとえば記名国債のごときは引換文言なきも有価証券たる記名証券と解すべきものであるといっている。余は大体においてヴィーラントの見解を正しいと考える” (『有価証券の流通性』東京商科大学・法学研究 (3) 108頁~109頁, 昭和9年)。

それまでいうのであれば, アドラーの定義に賛成してもよいと思われるのに, 博士は自説を固執するのである。いわく。“有価証券制度の目的をもって証券による私権の流通を容易ならしめることに存するものとするが故に, その証券の有する法的性質が少くとも権利流通に法律上貢献するものでなければならない。しこうしてその最小限度の法的性質は証券上の権利を譲渡するには証券の引渡を法律上必要とする点に存するものと解する。けだしこれをもってすれば証券譲受人は旧債権者による二重譲渡の危険を免れることができ, したがって取引安全に貢献するが故である。しかしこれのみをもって証券譲受人は安全になるものでない。したがってこれに加え, 「債務者が証券の所持人に弁済するのなければ, 債務を免れ得ない性質」をも証券に付与する実際上の必要が多いであろう。しかし前者のみをもってもなお流通性に役立つが故に, この性質をもって有価証券の形式的定義を構成したのである。ヴィーラント, アドラー等にしたがって債権者のための Legitimation をもって形式的定義に採用しなかった理由は, かれらに従えば一方において譲渡性なき有価証券 (たとえば譲渡禁止の預金通帳) を認めなければならないとともに, 他方においてわが商法上の記名株券をもって, 有価証券とすることができなくなってしまふからである” (『有価証券の流通性』前掲誌 109頁~110頁)。博士は裏書禁止手形を有価証券と認める。それは裏書譲渡こそできないが, なお引換証券かつ呈示証券であることからすれば, その譲渡に証券の引渡を必要とするのは当然だからであると (『有価証券の流通性』前掲誌 110頁)。

本間博士の後, 松本博士の影響もあってと思われるが, 有価証券とは権利の移転に証券の引渡を必要とする証券であると説く学説が形成された (小町谷「商行為法論」99頁, 石井 (鴻

増補)「手形法小切手法」15頁,大隅「改訂手形法小切手法講義」18頁)。それらの学説が流通性を唱えながら裏書禁止手形を有価証券とするのであれば,アドラーの積然としないところであろう。

記名証券に安全機能を認めて,それに指名債権にまさる流通力が認められるとし,記名証券を有価証券と解する説も有力である(竹田「記名証券の有価証券性」商法の理論と解釈438頁,鈴木「手形法小切手法」30頁)。いわばヴィーラント派である。

しかしライザー派も存在する。河本教授はいうのである。“安全機能はもちろん無記名証券,指図証券もこれを有している。そこでは抗弁切断,善意取得等の制度によって現わされる流通機能が前面に出て,安全機能はその背後にかくれてしまっている。それに反し記名証券にあっては,流通機能は否定されて,安全機能だけが主たる効力として前面に押し出されてくるのである。そしてこの機能が民法の債権譲渡の方法によるよりも,記名証券上の債権譲渡をより便利にすることは否定できない。しかしだからといってヴィーラントのように記名証券も権利の流通に奉仕しようというのは行き過ぎであろうと思う。そのような安全機能のみでは,その証券に表示された権利が経済的に見て,転々と人の手を流通して行くに適した性質を取得するとはとうてい考えられないからである。したがって証券の経済的機能に着眼する限りは,流通機能を第一義とする無記名証券,指図証券と,安全機能を主たる機能とする記名証券の間に,有価証券概念の限界をひく立場(ライザー,ウルマー,石井教授)は正当性をもつであろう”(「債権譲渡の対抗要件と有価証券」神戸法学雑誌6巻1・2号240頁)。

河本教授はしかしそれから一転してブルンナーの方に傾くのである。教授はつづける。“私にはかかる経済的機能に立脚した限界づけも正当性を有するからといって,伝統的に認められて来た有価証券概念の内容,すなわち記名証券をもこれに含ませるという仕方を変更しなければならないという必然はないと考える。そして伝統的限界づけをもってしても,有価証券法理の研究になんらさしつかえを生じない。問題は名称論的ではあるが,無記名証券,指図証券,記名証券の間には,形式的には「権利の行使に証券が必要である(記名株券にあっては間接的にはあるが)」という共通点が存在するにとどまらず,記名証券にも安全機能を認めうる以上,「債務者は証券の呈示に対してのみ給付が許される」という共通の実質的メルクマルによって,三者をふくむ概念をたてることもできるであろう。したがって今まで記名証券をもふくめたものとして有価証券という言葉を使って来た以上,その内容を変更すべき実質的理由はない。これとは別に無記名証券,指図証券をも包含するものとしての流通証券という概念をたてるというのであればそれもよいだろう”(「債権譲渡の対抗要件と有価証券」前掲誌240頁~241頁)。

無記名証券を直ちに流通証券と解するには問題が存在するわけであるが,河本教授の形

式的共通性がブルンナー流の定義であり、実質的共通性がアドラー流の定義なのである。ここでは本間博士の暗示したブルンナーとアドラーの接触が、見事に結実しているわけである。ブルンナーに反対して案出した定義が、こうも見事にブルンナー派のために利用されては、アドラーは苦笑するばかりであろう。

有価証券制度を権利の流通を目的をすると解するには、反対説も強烈となった。野津博士はつぎのように述べる。近代有価証券法は流通促進を中心とする諸種の原則を定め、「権利の証券化から権利の流通へ」という標語をもって表わすことができる。しかし吾人は同時に現代においてもなお、静的目的の重要性を看過してはならない。権利が何人の手に存しようとも、その者と義務者との間において、権利の内容の実現に証券が多かれ少かれ利用され、その利用を目的として証券が作成されることを、顧慮しなければならない（「手形法の変遷（5）完」法協54巻2329頁）。博士はアドラーについては、流通性を顧慮した点は首肯すべきも、有価証券制度の動的目的と静的目的を混合している点に、なおあきたらないものがあると評している（同論文、法協54巻2334頁）。

また西原博士は、有価証券の概念は流通証券よりも広く、権利の行使に証券の占有が必要であればよく、また集団関係処理の技術があたかも有価証券の大きな存在理由であると主張する（「商行為法」333頁；同旨、石井・鴻「商行為法下巻」185頁）。

さらに上柳教授はつぎのように説く。“権利の行使に証券が必要とされる機能には、第一に証券の裏書または引渡によって権利が移転され権利が転々流通する結果、債務者にとっては、証券の所持以外の基準によって誰を権利者として取扱うべきかを判断することは困難である。そこで債務者保護のために、権利の行使に証券が必要とされる。債務者は証券を所持しない者の請求を、請求者が権利者であるか否かについて全く思い煩うことなく拒否できる。第二に、証券を裏書または引渡によって譲渡した者が、譲渡の事実を秘して債務者に請求し、債務者がこれに応じて債務が消滅する結果、譲受人は権利を失うという事態が発生しないようにして、譲受人の地位を安全にすることである。記名証券を別に無記名、指図証券について権利行使に証券が必要なことが、権利の移転が裏書または引渡しによって行われることの単なる附随現象であると解し、それを徹底してウルマーのような定義を立てると、権利行使に証券を必要とする二つの機能を記名証券と共通に有するという事実が捨象されてしまう。これと反対に権利の行使に証券が必要であるとされるのが記名証券と共通のことであるとすると、権利の移転が証券の裏書・引渡によって行われることからそれが独立した特徴としての面も有することになる。記名証券においては通常第二の機能が注目されているが、記名証券においても同種の証券を大量に発行し、債務者が発行当時の権利者を一々確認することが必しも容易でない場合のことや、債務者が指名債権譲渡の通知後も証券を呈示しない者には弁済しなくてもよいことを考慮すると、権

利の行使に証券を必要とするという特徴の第一の機能もかなり重要である”（『有価証券の定義と特徴』会社法手形法論集 329 頁～331 頁）。

以上、手形法学の秀才グリュンフォートの雑誌に掲載された 19 世紀末のアドラーの小論文が、20 世紀の有価証券法学に及ぼした波紋を略述した。かれを有価証券法学説史から除くことは、とうてい不可能なわけである。

わが国の有価証券の定義において、かれの気に召す定義はあるだろうか。案外、青木徹二博士の「取引上代替物と同一視される証券」かも知れない⁴⁴⁾。だがドイツでは資本市場証券について有価証券 (Wertpapiere) に代わって、有価権 (Wertrechte) の観念が提唱される時代となって来た (小橋「有価証券法の基礎理論」198 頁)。かれはそれをどう見ているだろうか。

つぎはヤコビについて述べる。

44) Adler, *supra* note 32, at 26. “fungible Massenartikel-die Effecten.”