

有價證券の流通性

(Negozialität der Wertpapiere)

本 間 喜 一

目 次

はしがき

第一節 有價證券の流通性と資格授與性

第二節 有價證券法上の諸原則と證券の流通性

第三節 有價證券に關する諸問題と證券の流通性

は し が き

有價證券制度は私權の流通を容易ならしめる目的の爲めに存するものと考へることに依つて始めて其存在の合理性を理解し得べきことは從來屢々主張した所であつた（青山衆司博士還曆記念論文六七頁以下拙稿有價證券の概念に就て参照）。而して其根據は有價證券の典型的な經濟上の用途が専ら證券の流通性の上に存すること並に有價證券法の主要なる規

定が皆此の證券の流通を助長するものとして其存在の理由を認め得べきことの二點に之を求めた（前掲拙稿九頁—一〇四頁参照）。前者即ち經濟的根據を詳論するは他の機會あるべし、本稿に於ては此後者の點を明かにせんが爲め數個の有價證券上の問題を取扱ひ有價證券制度が如何に證券流通の目的に法律政策的關聯を有するか、換言すれば敍上の目的が如何に有價證券法上に指導的任務を行ふかを觀察せんと欲するものである。通説は之に反して權利の表象（Rechtsschein）又は資格（Legitimation）と稱する一種の技術的な純法律概念を基準として有價證券法を説明せんと欲する——其有力なる代表者を Jacobi に於て之を見る（derselbe, Die Wertpapiere im bürgerlichen Recht, im Ehrenbergs Handbuch Bd. 4 Abteilung 1. 1917; derselbe, Grundriss des Rechts der Wertpapiere im allgemeinen, 1925.）——然し斯の如き單なる概念的加工（kategorial Verarbeitung）のみを以てしては有價證券法の妥當なる理解は到底之を期待することが出来ない、本稿は此點をも併せて明かにせんと欲する、唯其充分なる研究は此小論文に於て之を盡すを得ない。

第一節 有價證券の流通性と資格授與性（Legitimität）

1 Eugen Locher は其著商法論^{（註）}中有價證券の目的を論じて曰く「有價證券一般の目的は無形の權利を見得る様（sichtbar）なさんとする必要を満すことで、有價證券は一の權利記號（signum juris）であり又有形化された權利でもある、此限度に於て有價證券は登記簿に類似し公示作用揭示の目的（Plakatzweck）を有する、然し之は有價證券一般の目的であつて各種の定型的有價證券の目的を明瞭ならしめ盡すものではない、それが假令權利利用の爲めに

必要なる権利記號を目的とすると謂つても未だ以て充分なるものと云ふを得ない、如何となれば斯の如き権利記號を結局何故に必要とするやの問題が未解決に残されるから。而して此問題は有價證券全部に互り共通的に解決することが出来ない、個々の有價證券の定型的種類に依つてのみ解決し得る所である、如何となれば私權と證券とを結合させることは色々の異なる目的の爲めに利用される手段であり得るからである。尙之等の目的中數種のもの併せ特定の有價證券定型の目的となす場合も存する、之等の目的中最も重大なるものに二種あり、其一は取引を容易ならしめんとすること、即ち流通の目的 (Umlauf-(Zirkulations-) zweck) 即ち、證券に依り私權を動的化せんとする目的であり其二は資格證明の目的 (Ausweis-(Legitimations-) zweck) である、有價證券はそれが債權者の利益の爲めなると或は債務者の利益の爲めなると或は其双方の爲なると否とを問はず資格證明を容易ならしめることを以て其目的となすことが出来る。此兩目的は個々の有價證券定型を完成するに最も重大なる役目を演ずるが故に有價證券の目的中二つの主要なるものと稱することが出来る」云々。尙同氏は「前記流通の目的を有する有價證券を流通證券 (Umlaufpapier) 又は狹義の有價證券 (W. P. i. e. Sinne) と稱し、無記名證券及固有の (——或は技術的の——或は有價證券法的裏書を許す——) 指圖證券 (eigenliche P. technisch indossable Orderpapiere) を包含するものと解し之等の證券には高度の有價證券法上の流通保護あるが故に公信力ある有價證券 (W. P. mit öffentliche Glauben) とも稱する、流通の目的を有せざる有價證券は記名證券 (Rektapapier) 並に固有ならざる (——讓渡なる民法的效果を以て裏書を許す——) 指圖證券 (uneigentlicher od. einfach indossable Orderpapiere) を包含し、公信力なき有價證券 (W. P. ohne öffentliche Glauben) 又は廣義の記名證券 (Rektapapier im weiteren Sinne) とも稱する、前者

に於ては證券上の權利は證券所有權の物權法上の運命に隨伴し後者に於ては證券所有權が却て證券上の權利の運命に従ふ、前者には抗辯制限の制度あり後者には之を見ず、兩者は甚しく有價證券法上の取扱を異にするものである」と主張して居る。^(註²)

(註¹) Eugen Loehrer, Handels-Wechsel- und Seerecht, im gesamten deutschen Recht, herausgegeben von Rudolf Stammler, Bd. I S. 1293 ff.

(註²) Loehrer と同一分類を採用するの O. v. Schwerin, Recht der Wertpapiere, 1924, (Grundrisse der Rechtswissenschaft Bd. VII) S. 4 ff. F. Klausning, Wechsel und Scheckrecht, 1930, S. 14 ff. o. 参照。

有價證券の目的に關する敘上の説明は(其内容の當否は別として)決して詳細なるものと稱するを得ない、然るに此問題に關する一般學者の説明は尙一層省略的である、蓋し有價證券法研究に於ては其目的的研究を重視しなかつたことに起因するものであらう、其點は有價證券研究の他の部分例へば Legitimation の研究の如き詳細を極めたるものあると對比して益々明かであらう。然し有價證券法に於て目的的研究を他の法律分野よりも輕視すべき何等の理由なきのみならず、元來有價證券の如く純粹に經濟的需要に奉仕する法的手段にあつては之に關する制度は全く技術的^(註³)法律政策的である、従つて其制度は目的を離れて妥當なる理解を求めることが出来ない。所謂手形理論は其銳利なる推論の故を以て概念法學の粹をなして居つたが而も往々にして手形問題の解決に妥當性を與へなかつたのは全く此理由に出づるものである。^(註⁴)

(註³) 法の技術的性質に付いては田中耕太郎博士商法研究第一卷一五九頁以下技術的法としての商法、参照。

(註4) 固有の法律學(法律解釋學)は法を理解する(*verstehen*)學問であり法を理解するとは法の意味(*Sinn*)を知ることである、而してこゝに法の意味とは立案者が法に附與せんと欲した意味、過去の心理的事實を探究することに非ず、*Erkenntnis des Erkannens*, *Nachdenken eines Vorgedachtens* に非ずして、實定法自體の有する意味を指稱する、斯の如き意味は單に條文の用語、條文と條文との關係、條文の全體系に於ける位置等より理論的方法に依つてのみ(*kategorial Verarbeitung*)解釋し得べきに非ず、其法規に内在する目的、客觀的目的に照し即ち其目的到達の手段として其法規を觀察することをも加味して法の意味を見出さねばならぬ、換言すれば法の解釋は目的論的加工(*teleologische Verarbeitung*)をも必要とする、即ち法律解釋は理論的加工と目的論的加工の兩方法の解明し難き混淆(*unlösbares Gemisch*)に依る產出物である、從つて固有の法學に於て目的論的研究を蔑視することは全く誤れる態度である、手形法に於ける抗辯制限の制度の如き目的論的には極めて平易に理解し得るに拘らず所謂手形理論によれば複雑なる構成の下に多數の學說の並存するのを見ても此事が明かになるであらう。(Radbruch, *Rechtsphilosophie*, 1932, S. 109 ff.) 田中(耕)博士法律學三三頁以下概念法學の革新、目的論的解釋。法律學概論(現代法學全集三八卷一六二頁以下)。

藥師寺博士、法律解釋論、法曹公論三二卷十一號、御大禮記念號。

Gl. v. Schwerin は其著 *Recht der Wertpapiere* S. 3 ff. に於て「權利行使に證券の占有を必要とするものを有價證券となす如き定義は Jacobi も既に認めたが如く有價證券法の自足的體系の基礎とされる爲めには甚しく目的論的見方(*teleologische Einstellung*)を缺くものである云々」と主張し、有價證券法に於ける目的的研究の必要を認めて居る。

O. Wieland, *Wertpapier und Legitimationspapiere in d. Festsache f. Engen Huber* 1919, S. 12. に於て彼等(有價證券上の權利行使に關する規定)は合目的考慮に依り條件付けられ且其の規定相互の關係並に有價證券概念との關係は論理的(*logisch*)に非ずして目的論的(*teleologisch*)に取極められる云々と説明して居る、但し氏は物權の規定にして有價證券に行はるゝものは形式的有價證券概念より論理的に演繹すべきものと解するも此點は贊成するを得ない。

二 然し有價證券の目的に關する Locher の前記説明に對しては無條件に贊成するを得ない。(茲に有價證券の目的と稱するは有價證券使用者の主觀的目的を指すに非ず、一定の法的規律の下に於ける有價證券即ち制度としての有價證券が社會生活に於て存在する合理性 (ratio juris) を有するものとすれば或る目的を追ふ爲めに存するものと解するに非ざれば理解し得ざるが如き其目的、換言すれば有價證券制度に内在する客觀的目的にして有價證券に特有のものを指稱するのである、従つて有價證券の目的と云はんよりは有價證券制度の目的と云ふを以てより精確と云ふ事が出来る。^(註5)斯の如きものの説明として Locher は所謂有價證券の一般的普遍的目的、即ち凡ての有價證券に共通なる目的を以て *signum juris*, *Rechtszeichen* を作ることに即ち無形の權利を有形化することに存するものとなして居る。) 同書に於ては其詳細な説明を欠くも無形の權利を見得る様になすとは、要するに視覺に影じ得べき事實により權利存在を認定し得る場合を指稱するものであらう、若し然らば之れ一般に證書の有する目的であつて有價證券特有の目的ではない、例へば或る權利の存在を單なる證明證券(例金貸借證の如し)に依つて認定することは吾人の日常經驗する所であり又裁判上書證のみによつて權利の存在を認定する場合少しとしない、従つて *signum juris* を以て有價證券の目的と解することは遽かに贊成するを得ない、彼も亦此目的を以て有價證券法の説明に不充分なるものとなし流通及資格證明 (*Umlauf und Ausweis (Legitimation)*) の二大目的を以て補足せんと試みて居る。有價證券を以て流通の目的を追ふものと考へることは多くの學者の是認する所であるが之は後に述べべし、茲には先づ *Legitimation* を目的する點に付き一言しなければならぬ。通常 *Legitimation* 又は *Rechtsschein* と稱するは一種獨特の意義を有する法的概念であり *Jacobi* 始めて之を以て有價證券法説明の基本原理となした。^(註6) *Locher* の言ふ所亦同一思想に基づく

ものなるが故に順序として先づ Legitimation に關する説明を見なければならぬ。

(註6) OI v. Salwerin, Recht d. W. S. 9. に於て同氏は有價證券制度の目的なる語を用ふるはやはり同一趣旨に出づるものと

認む (Der Zweck des Instituts der Wertpapiere od. der Zweck des Wertpapierinstituts.)

(註7) Jacobi, Wertpapier als Legitimationsmittel, 1906. Die Wertpapiere in Ehrenbergs Handbuch Bd IV, S. 233 ff. Grundriss, S. 9 ff.

三 Jacobi が権利表象 (Rechtsschein) 又は資格 (Legitimation) と稱するは要するに権利者らしき外觀的事實にして法律上も亦權利存在の推定を受ける場合を指すに外ならぬ。曰く「Legitimation とは明白なる現象に依つて生ずる次の如き(二つの性質ある)事實狀態を指稱する、即ち(一)事實狀態は必ず或る權利狀態を事實上表明すると云ふのではないが多少高い程度の確かさを以て或權利狀態の存することを事實上表明するものであり、(二)且つそれ故に法律が此事實狀態に次の如き效力——即ち反證の擧がる迄此權利狀態が存在するものとして見るべきのみならず、他人も亦此權利狀態にありと見られた者を多少廣い範圍に於て眞の權利者として取扱ひ得ると云ふ效力——を法律が其事實上の狀態に附與するが如き場合に於ける其事實狀態を Legitimation (資格) と云ふ」即ち Legitimation, Rechtsschein は獨乙法の Gewere, Rechtsbesitz と同様、權利存在の推定を與へる外部的事實にして他人も亦此推定された法律形態を現存するものとして法律上取扱ひ得る所のものである、即ち彼の權利表象論 (Rechtsscheintheorie) はゲルマン法の Gewere と同一基礎の上に立つものであつて、有價證券を目して資格授與手段 (Legitimationsmittel) と解し動產物權に於ける占有、不動產物權に於ける登記簿 (獨乙法の) と其精神に於て同一なるものと解して居る。(註7)

(註7) Jacoby は有價證券を以て一の資格授與手段と解し其著 *Die Wertpapiere im bürgerlichen Recht, in Ehrenbergs Handbuch Bd IV, Abt. 1, S. 236 ff.* に於て「有價證券とは次の如き證券を云ふ即ち權利者の人格を次の様な效力を以て詳細に表示する證券なり、即ち(一)債務者は債権者との凡ての交渉に於て其人に對してなす事が出来、從つて證書に依つて證明された者と債務者との凡ての交渉は眞の權利者に效力を有する而して(二)債権者は債務者より證書に依る資格授與の證明なくして(又は其代りのものなくして)證券上の請求權の行使をなし得ない(又は充分なる擔保と引換にのみ請求し得る)と云ふ二つの效力を以て權利者の人格を詳細に表示する證券を云ふ。」と定義し更に其著 *Grundriss des Rechts der Wertpapiere, 1925, S. 10 f.* に於ては多少補足して「有價證券とは權利授與に關する證券にして(一)債務者は證券による證明なくして支拂をなす必要なく(二)債務者が證券なくして前債務者に支拂をなすも其者が支拂當時債権者に非る限り債務を免るゝものに非ずと云ふ二つの意味に於て債務者が證券なしには支拂をなすを得ざるが如き證券を云ふ」と定義して居る、Jacoby によれば有價證券は要するに最小限度に於て債務者の爲めに存する資格授與手段 (*Legitimationsmittel zugunsten des Schuldners*) だと共に債権者の爲めに *Locher* *berechtigten* たる資格を表象する手段たることを必要とするものと解する。然し此外有價證券によつては第三者の爲めに存する資格授與手段たるものあり或は債権者の爲めに存する資格授與手段たる場合あり、有價證券は其種類に應じ *Legitimation* に強弱あるのみならず其性質を異にするものさへ存在して居る。平田央氏は *Legitimation* を證格と譯す、同氏著有價證券史論八頁以下参照。

(註7 a) *Genere* に就いては石田文次郎氏著動的理論参照。

Locher は前述の如く有價證券の或種のもの *Legitimation* の目的を有すると主張するけれ共其意味は要するに有價證券は一定の資格を表現して居ると云ふことを指すに過ぎない。元來有價證券の目的とは有價證券を手段として一定の目的を達せんとする其目的を指稱するものである、然るに *Locher* が *Legitimation* の手段たる有價證券と云

ふときはそれは單に書面たる證券を意味するに過ぎず所謂資格を表現して居る有價證券の意に非ず此點一の錯誤あるに非るか、例へば法人は自然人外に人格の發生を目的とすると云ひ、又は株式會社は株主を社員として社團法人をすることを目的とすると云ふも法人又は株式會社の意義を述べたるに過ぎず。其間、目的手段の關係を言ひ表したるのではない、有價證券は *Legitimation* を作る目的を有すると稱する場合も亦全く之と同様である。*Legitimation* を表現して居る證券即ち有價證券であつて有價證券の目的が *Legitimation* を作ることであると云ふは全く意味をなさない言葉である。

元來 *Rechtsscheintheorie* が有價證券法研究に貢獻した點は其分析的研究に基くものである、證券所持人に支拂をなせば同人が眞の權利者に非る場合と雖も有效な辨濟となること、證券を呈示して請求するに非れば債權者を遲滞に陥らしめる能はざること、證券の文言に従つて善意の取得者が證券上の權利を取得すること等の如き種々の有價證券的法律現象が *Legitimation* なる法律概念により明瞭にされ恰も物權法に於ける占有論の地位を有價證券法に於て占むるに至つた *Rechtsscheintheorie* の功績は之を多としなければならぬ。然し物權法が占有論を以て盡くるものに非るが如く有價證券法も亦凡て權利表象論を以て盡きるものではない、殊に證券上の權利の實體關係の規定は全く表象論の外にあるべく(例へば消滅時効、履行場所、裏書の擔保責任、等の如し)表象論の代表者 *Jacobi* すら有價證券法に於ける重要な原則と認むべき人的抗辯の制限例へば相殺權制限の原則が *Legitimation* を以て説明し得ざることを是認して居るのを見ても明かである(*Jacobi, dei Verhãpene* S. 425, *Grundriss*, S. 72)° 殊に表象論に依つては表象力 (*Legitimationskraft*) が何故に有價證券の種類により其程度態様を異にするや其根本問題を説明すること

が出来ない、例へば甲證券に於ては債務者が善意にて其所持人に辨濟すれば同人が眞の債權者に非る場合と雖も債務を免るゝ資格（免責資格 *Legitimation zugunsten des Schuldners*）を表示するに反し、乙證券に於ては權利者は證書なしに權利を行使し得ざるが如き資格（*Legitimation zugunsten des Gläubigers* 勿論此場合は債務者は其所持人に給付しなければならぬ）を表明する、或は其證券の所持と登記簿の記載又は證券上の記載と相待つて始めて斯る資格を表明するものも存在する。或は前債權者が證券を所持する場合のみ資格を表明する場合あり（*Legitimation als Nochberechtigten*）、又證券譲渡に際し善意取得者の保護あるは此證券が其所持人をして第三者（即ち取得者）の爲めに資格（證券譲渡の）あらしめるものである（*Legitimation zugunsten Dritter*）、此等表象力の多種多様なもの存することは *Jacobi* 自身の説明に於て最も明瞭である（*Vgl. derselbe, die Wertpapiere, S. 236 ff.*）然るに何故に證券によつて斯の如き表象力の相違ありや、其根據は權利表象論によつては全く説明することが出来なく、*Jacobi* は此説明に窮し斯る表象力の相異は實際的考慮（*nach praktischer Erwägung*）に基くものとなして居る。曰く「權利表象は理論的考慮により與へられるに非ず例へば或る人が證券の所持人又は其委託者に支拂ふべき旨を約束したからでもなく又持參人拂文句、指圖文句の神祕的魔術力の故を以て權利表象が與へられたるに非ず、寧ろ實際上の考慮によつて與へられるものである、其れ故に多くの指圖證券はもはや記名證券の如くならず又多くの記名證券は技術的指圖證券（*technische O. P.*）と同一程度なる事がある」又曰く「表象力は實際上の考慮によつて或はより強き場合あり或はより弱き場合あり従つて有價證券なる語を以て種々の證券を言表す事は怪むに足らず云々」と云つて居る（*Derselbe, die Wertpapiere, S. 238 und S. 239*）、然し實際上の考慮とは或證券の表象力の濃淡強弱に何等かの標準を與へるものに

非ざるが故に、彼は Grundriss S. 94 (一九二五年第二版に際し一節を追加したる部分) に於ては權利表象の多種多様なは其事實の有する權利表象力の事實上の確實さ及び權利表象に對する取引の必要に基くものなりと述べて居る。此處に於て權利表象論は單に其法律概念の分析に止まることなく權利表象物たる有價證券を取引社會に於て必要とする其目的、有價證券を手段として到達せんとする目的の考慮をなすに非ずんば有價證券法研究が充分なるものと云ふを得ざることを表象論者自身に於て既に告白したるものと謂ふことが出来る。

四 然らば有價證券の目的はなんであるか、多くの學者はそれが「證券により私權の流通を容易ならしめる爲めである」ことを意識的に又は無意識的に承認して居る様に見える。既に前述 Locher は無記名證券、技術的指圖證券に於ては其目的流通にあるものとなし^(註8)、又 O. v. Schwerin は有價證券法の體系を樹立する爲めには目的論的見方 (teleologische Einstellung) を必要とする旨を高調し個々の有價證券の目的を觀察する時にそこに二種の證券を大別し得るものとす其一は無記名證券及び指圖證券にして他は記名證券である、前者は流通の目的を有し後者は此目的を欠く、其兩者に共通の目的に關しては甚だ明晰を欠くも證券讓受人の地位を確保する點に於て有價證券制度の目的 (der Zweck des Instituts der Wertpapiere) を見んとするもの如し^(註9)、Jacobi も亦所論の附隨的部分に於て有價證券の目的が取引の爲め (zum Verkehr) に存する旨の片鱗を現はして居る。Adler 及び Wieland に至りては有價證券の目的が流通性 (Negozialität) に存することを極力高調して居る^(註10)。又英米法に所謂流通證券 (negotiable instrument) は吾人の有價證券と其範圍を同ふするものではないが然し英米法學が證券の流通性なる特質を直視し之れに貢獻する法律上の原則 (例へば抗辯の制限の如き) を把握し體系化せんとする所に吾人は多くの示唆を受け有價證券

法の見直しをする必要を感じるのである。^(註11)余も亦有價證券の目的は證券によつて私權の流通を容易ならしめること即ち流通性を其目的となすものと解するを最も適當なりと考へる。^(註12)有價證券が權利の表象 (Rechtsschein, Legitimation) を有する所以は實に權利表象なる法的手段に依り證券上の權利の流通に貢獻せんが爲めである。Legitimität と Negotialität とは有價證券に於ては手段と目的との關係にあるものである。従つて權利表象たる證券も、もしそれが流通の手段に非ざる限り有價證券を以て論ずるを得ない、其權利表象も亦流通に貢獻する限度に於てのみ有價證券法に於て研究すべき價値あるに過ぎない。本來權利表象は其證券によると或は登記簿の記載によると、又單なる所持によると、將又曾て權利者たりし事實に基くとを問す一個の無色無目的の法律概念である、其點は恰も代理權とか、機關とか云ふ概念と全く同様である、而して權利表象が證券の記載に基き且つそれが私權流通の目的に奉仕するとき始めて有價證券の問題として現はれるものである、蓋し其のことは證券流通の目的が如何に有價證券法の上に指導的任務を行ふかを見ることにより確定し得べき處なるが故に次節以下に於て先づ個々の有價證券的規定に就いて此點を吟味せんと欲する。

尙權利表象にして流通に奉仕せざるものの大部分は支拂整調 (Zahlungskontrolle) に貢獻するものの如くである、此分野は證書、證券 (Karten und Marken) 記號、單なる事實 (曾て債權者たりしと云ふ) に基く諸表象を包括した一法域を構成するものであらう、即ち Legitimation の本籍は此法域に屬し有價證券法に於ける Legitimation はそれが私權流通に奉仕せんが爲めに寄留するものに外ならない。

(註10) Eugen Loehner, in. a. O. S. 1294.

(註9) Cl. v. Schwerin, Das Recht der Wertpapiere, S. 9, 10.

(註10) Jacobi, Grundriss des Rechts der Wertpapiere im allgemeinen. S. 8. Wertpapiere sind verkehrspapiere, bestimmt und geeignet für das Wandern von Hand zu Hand, also für die Abtrebung; hier muss der Schuldner, hier der neue Gläubiger-Zessionär in weiterem Masse als nach den Regeln der gewöhnlichen Abtrebung gesichert sein. Das geschieht durch den Rechtsschein.....

In demselben, S. 72. Alle Wertpapiere sind im gewissen Umfange Verkehrspapiere. Derselbe, der Wertpapiere S. 415.

Das Wertpapier ist zum Verkehr bestimmt. In demselben, S. 424. Die in Wertpapiere verbrieften Rechte sind des Verkehrs wegen in diese Form gegossen.

C. Wieland, Wertpapiere und Legitimations-papiere, im Festgabe der Basler Juristenfakultät für Eugen Huber zum 13 Juli 1919, besonders S. 14 ff.

Adler, Studie zur Lehre für die Wertpapiere und den Wechsel in der Z. f. d. Privat und öffentliche Recht der Gegenwart, herg. v. Grünhut. Bd. 26.

F. Klausung, Wechsel und Scheckrecht § 12 に於ては「有價證券の化體は財産權の取引を容易ならしめる唯一の手段とは云へぬ此れ財産權の登記簿上の設定移轉。振替取引……等ありし云々と。

(註11) 大瀨信泉、流通證券に就いて、早稻田法學第十三卷、Jacobs, a short treatise on the law of bills of exchange, Cheques, promissory Note and negotiable instruments generally.

(註12) 有價證券の一種なる手形に關する法律現象を目的論的立場に於て研究したるものに田中(耕)博士論文手形關係の本質、同氏商法研究第一卷三八七頁以下あり同氏は手形關係の目的を手形を通してなす一種技術的な金錢の支拂と見、其特質を指摘し其目的を通して手形法の綜合的研究を試み從來の概念法學的手形理論の缺點を指示し手形法研究に新生命を吹き込んで居る、然

し手形流通の立場より見たる理論にあらざるが故に手形流通性、善意取得者保護、抗辯制限の原則の如き凡て手形關係自體の目的に直接關係なき（間接には關係あるも）第二次的側路の問題として取扱つて居る（同書四五頁四九二頁参照）。余は手形法に對しても有價證券法に對すると同様手形制度の目的なる立場より綜合的觀察を試み度く思ふ。（田中博士手形法法學全集六卷一〇四頁参照）。

第二節 有價證券法上の諸原則と證券の流通性

一 有價證券法とは有價證券に特有なる私法を謂ふ^(註1)歴史的沿革的には商法の一部として發達したものである、然し法律體系に於て理論上商法の一部に屬するや否やは専ら商法概念の如何によるものである、通説は之を以て商法體系の一部となす^(註2)も或は之を以て一般私法の特別區域に屬すと解する者あり^(註3)其何れに決すべきやしばらく疑問とする。

有價證券法の體系的に規定された立法例はまだ之を見ない、草按としては瑞西債務法、伊太利商法の各草按に於て之を見るのみである。^(註4)我國に於ても有價證券に關する規定は民商二法典其他單行法中所在に散在し^(註5)未だ體系的存在をなすものではない、従つて何れが有價證券に特有の規定なりやは全く理論に依つて決定する外なく恐らく其細目に至つては學者間に異論の存する所であらう、唯だ次に述ぶるが如き原則即ち有價證券の善意取得者保護、有價證券の證券性（文言性）、抗辯の制限、遡求權、證券行爲の要式主義、確定主義、無因性、證券讓渡行爲の簡易性、呈示性證券性、引換（受戻）證券性、免責證券性、除權判決の許容等に關する諸規定を以て有價證券法上の重要規定と解する

ことに付いては恐らく異論少い所であらう、之等に關する分析的研究は從來多く試みられた所である、今こゝには之等の規定が如何に有價證券の流通性に關聯するや其技術的性質に付き觀察せんと欲する。

二 有價證券法に於ける公信の原則 (Der prinzip des öffentlichen Glaubens.)

公信の原則とは或る權利關係の存在を推測せしむべき表象 (Rechtsschein) を信賴した者は假令其表象が其權利に伴はない場合と雖も尙其信賴が保護されねばならぬと云ふ原理である (我妻教授著物權法四三頁以下一〇〇頁以下参照) 而して此信賴を保護することは反面に於て實際の權利者を犠牲に供する事であるが、斯る犠牲に於ても尙取引の安全を保護せんとすることが此原理の目的である、元來權利の表象ある場合必しも其表象通りの權利が實存するものとは限らない、それ故に凡そ權利取引をなさんとする者が其表象に信賴し得ず必ず實在する權利の存否を確かめざるべからざるものとなす時は其手續煩瑣にして取引の敏活を缺き到底吾人の經濟生活に堪えざるや明かである、公信の原則は此場合表象を信賴せる者の爲めに其表象の如き權利の存在せると同一取扱をなし以て取引の安全を期せんとするものである、かの動產物權取引に於て物權の表象なる占有又は所持に信賴した者を保護する爲めに存する民法一九二―一九四條 (獨民九三二―九三五、一二〇七瑞民九三三―九三五)、不動産物權取引に於て登記簿記載を信賴する者を保護する獨逸民法八九二條の如き公信原則の顯著なる事例と云ふことが出来る。此外意思表示に關する表示主義、表見代理、債權準占有の制度の如きも亦此公信原則の現れと考へて差聞ないであらう。有價證券は私權を商品化し其轉讓流通の便宜を得んとすることを以て其目的とするものであるが、此取引に於て公信の原則が認められずんば到座有價證券取引の圓滑を期し得ないであらう、其流通が高度に要求される有價證券程此原則を徹底せしめる必要がある、従つて有

價證券は夫々其種類に應じ流通の必要に照し公信原則が夫々特殊の型に於て現はれて居る。

其公信原則表現の一は有價證券善意取得者保護の原則である、即ち手形小切手に付いては手形小切手に基く表象（無記名小切手に於ては其所持、指圖證券たる手形小切手に於ては證券の記載及び證券の所持）に信賴して其手形小切手を取得したる場合に於ては假令讓渡人に讓渡の效力發生を妨ぐべき事由あつた場合と雖も讓受人は證券記載の如き權利を取得する但し取得當時惡意又は重大なる過失ある場合は此限りに非ず（手一六第二項小二）と規定し、又商法上の有價證券即ち金錢其他の物又は有價證券の給付を目的とする有價證券に付いては亦之と同様の規定が存在する（商二八二、四四一）、更に右に述べた有價證券（手形、小切手、商法上の有價證券）に屬しない所の無記名證券例へば無記名株券に付いては動產物權善意取得に關する民法一九二—一九四條の適用を見る。又白紙委任狀附記名株券の善意取得は慣習法上相當な範圍に於て公信原則の保護を受けて居る（大審院判決抄錄四四卷一〇二二〇頁、一六卷二九三四頁田中（耕）博士會社法概論四四二頁以下田中（誠）教授全訂會社法提要一九四頁以下參照）、最後に抵當權は不動産登記簿上公信力を附與される事がないがそれが一旦抵當證券に化體するや一種の公信力が認められるに至るのである（抵當證券法一〇條）、之等有價證券の公信力に關する規定は多様に互り從つて公信力發生の要件、公信力の内容等に關し有價證券に依つて甚だ差異あるものである、今其詳細を論すべき場合ではないが、^{（註5）}唯だ之を動產取引に於ける占有の公信力に比較すれば手形、小切手、商法上の有價證券に於ては遙かに廣汎な保護が附與されて居る。盜品遺失品たる動產は二年間は返還の要求に應じなければならぬのに（民一九三、一九四）前記有價證券に於ては即時に其權利を取得すべく返還の必要を見ない又動產取引に於ては無權利者より取得した瑕疵を治癒するに反し前記有價證券に於ては無

權限者、無權代理人、無能力者より取得した瑕疵さへも療やすものであると主張する者さへある。動産取引の保護も有價證券取引の保護も其根本精神に於て何等差異あるものではないが其公信力を與へる程度條件は兩者全々同一であるべき必要がない、又有價證券中に於ても其種類に依つて異なるべきものである、蓋し公信力は流通の目的に貢獻すべき一技術である、證券流通が高度に要求さるゝや低度に要求されるやにより公信原則の行はるゝ程度態様を異にするに至ること何等の不思議あるものではない、無記名證券、指圖證券に此保護あり記名證券に此保護なきも例外として白紙委任狀付記名株券に其保護あるが如き皆證券の流通性の相違に起因するものである。

尙有價證券に於ける公信原則は物權法に於けるそれと類似するが故に物權法の原則が有價證券に適用さるゝものとなす見解あるも遽かに贊成するを得ない。(後述一一八頁參照)

(註一) 說 *Klausing, a. O. S. 120 Jacobi, Salwerin*, 其他多くの學者は有價證券法の定義を掲げない蓋し立法上法典化されて居らないが爲めであらう。

有價證券に特有の法規のみが有價證券法なりや有價證券に關する私法全部を以て有價證券法となすべきや根本的には疑問の餘地あり、此點恰も商事現象に特有な法規が商法なのか其現象に適用される總ての法規が商法なのかの問題と全く同一である、通説は其特有の法規のみを商法と稱して居る。然し商法學の對象たる商法は具體的商事現象の上に附着した法的效果の總和ではなからうか、個々の法文が商法學の對象に非して法的秩序 (*Rechtsordnung*) が對象である、法が規律的性質 (*Gesetzescharakter*) あるに拘らず法律學は個別的性質 (*Idographisch*) のものである (*Radtuch, Rechtsphilosophie, S. 119 ff. 參照*)。而して具體的賣買、運送等に於て代金請求權は民法的、其時効は商法的、其遲延利息は商法的、瑕疵擔保の請求權の發生原因は民法並に商法的、其效果は民法的と云ふ様に甲乙間の具體的法律關係が民法的商法的のものゝモザイクに非ずしてそれは商事現象にふさはしき一個の統一された法律現象であらねばならぬ。もし然らば商法學は之を對象とするもので商事に特有の規定のみを對象

とするものに非ざるべきか、有價證券法に付きても亦同様の事が謂へるではあるまいか、今假に本文の如く通説に従つて置く。

(註2) 有價證券の規定は民商二法典其他單行法に股がつて存在して居る例へは民法四七〇以下の規定商法二八二、二七九、手形法、小切手法、抵當證券法等の如し。獨乙法の下に於ても亦同様である。支拂指圖及無記名證券に付いては民法典中に、其他商法典三六三條三六七條の如き重要な有價證券法的規定が商法典中に存在して居る。其法文の立法上の配置如何に拘らず法律體系として通説は有價證券法を商法の一部に屬せしめて居る。(Ehrenberg Handbuch Bd 4, Erdmannus Handbuch Bd 2.)

(註3) 然し他方に於て Klausung の如く有價證券法を以て商法の一部となす Spezialgebiet des Privatrechtes im allgemeinen と解する者あり (Derselle, Wechsel und Scheinrecht, S. 12.) 又 Grundrisse der Rechtswissenschaft herausg. v. Hans Febr, usw. の法律全書中に於ては其第七卷を有價證券法に充て第六卷商法と異る地位を附與して居る。

余は商法を以て企業法と解するが故に有價證券法は寧ろ商法の外に體系付けるものにあらざるかと考へる。

(註4) 伊太利商法草案五二一條以下(一九二五年)一九一九年スキス改正債務法草案八四二條以下。一九二八年同改正案、九四五條以下。一九〇五年同草案一六八二條以下參照。

(註5) 民法八六III三六四、II三六五、三六六、四六九以下、商法一五〇、一五五、二〇六、二〇七、二〇八、二七九、二八一、二八二、三三三—三三五、三四四、三五九、三六一、以下六二〇、以下手形法、小切手法、抵當證券法、擔保附社債信託法、等參照。

(註6) 公信力發生の條件に付き先づ多くの問題があるであらう、獨逸民法の動產占有の公信力の如く前者が無權利者なる場合に限るや又獨商法三六六條の如く無權限者なりし場合にも適用ありや、又獨舊手形法の解釋の如く(新形式法の下に於ても學說上同一主張をなす)無能力無權代理の瑕疵をも療すものなりや、Stranz は之等凡ての場合に手形に付き公信力の保護を與ふべしとなす此點が統一會議に於ても亦大に問題となした所である(Strub Stranz, Wechselgesetz, 13 Anfl., § 16 Ann 27 Records of the international conference for the unification of laws on bill of exchange etc. 1st session, Official No. : C. 360. M.

公信力の之等の規定が記名手形 (Taktat Wechsel) にも適用ありや又商法上の記名有價證券に適用ありや。又無記名株券に商二八二條を適用すべきや總て之等の問題は解釋家間に異論の存する所である、之等の場合條文の用語に拘泥するとき其何れにも解し得べし余は其有價證券の必要とする流通性を至細に検討し之れに附與すべき公信力を吟味しなければならぬと思ふ。

(註 7) Wieland, a. a. O. S. 12. Gierke, Deutsches privatrecht Bd II S. 113. Loehner, a. a. O. S. 1295.

有價證券法に於て現はれたる公信原則の二は有價證券の證券的性質又は文言證券的性質 (Schriftgemässigkeit) である。即ち證券上の權利者と義務者との關係は證券の文言によつて定まると云ふ原則である、貨物引換證、倉庫證券、船荷證券 (商三三四、三六二、三八三ノ二、六二九)、手形、小切手、等には皆此原則が行はれる、但し證券の授受當事者間に於ては其授受の原因關係によつて影響を受くべく又惡意又は重大なる過失により其證券を取得した者に對しては此原則の適用なかるべし、蓋し此原則は證券取引に於て其記載表象に信賴する者を保護するものなるが故に始めより證券上の權利の瑕疵を知る者を保護する必要なき事明文を待つて然るものに非ず、例へば受取人の乙の爲めに好意手形を振出した甲は乙より償還請求を受けたる時はそれが好意手形たりしことを理由として (原因關係) 支拂を拒絶することが出來又貨物引換證を運送委託者が所持する間は委託者と運送人との關係は貨物引換證に依つて決定するものに非ず運送契約自體に依つて決定する、之れ證券の文言によつて此當事者間の法律關係を決定することは何等此當事者間の取引の安全を保護する所以に非ざるが故である。^(註 8)

尙此外白地手形の補充權の濫用は善意の所持人に對抗するを得ず (手一〇小一三)、又偽造、變造又は無効なる手形小切手にても形式完備する時は之に署名した者は手形、小切手の文言に従つて責任を負ふ (手七、六九、小一〇、

五〇）、又番號なき復本は各別の手形と看做され又復本數通に引受した引受人の責任規定（手六四）之等は皆公信原則の手形小切手法に於ける現れと解することが出来る。

以上公信原則の證券法上の現れは證券の種類により濃淡強弱がある、それは要するに證券流通性に向けられた經濟的需要の強弱に依るものであることは既に述べた所である。然るに Legitimationstheorie は公信力を以て第三者（取得者）の利益の爲めにする Legitimation と解するも何故に第三者の爲めに斯る資格を認める必要ありや、何故に其資格に濃淡あらしめる必要ありや、之等の問題は Legitimation の概念と關係なき事由を以て説明する外ないであらう、Jacobit は其事由を實際的考慮（Nach praktischer Erwägung）と稱して居るが考慮すべき何等の標準を指示し得ない事は既に述べた所である。

（註 50） W. Morgensthaner, Die Bedeutung der Skriptur im Wertpapierrecht, Abhandlungen zum schweizerischen Recht, herausg. v. Max Gmür, Heft 95. 參照。證券の有する文言的性質と無因性とは異なる本節註 10 參照。

三 抗辯制限の原則

茲に抗辯とは有價證券上の債務者なりとして請求された者が其請求を拒み得る總ての場合を指稱する。學者は之を人的抗辯（persönliche Einrede）及び物的抗辯（sachliche Einrede）の二つに分類する、人的抗辯とは丁度其請求者との間に存する個人的理由により辨濟を拒み得る場合である、例へば相殺を理由とし又は辨濟期猶豫契約を理由として支拂を拒む場合の如し、斯の如き抗辯は有價證券に基き請求する場合と雖も許さざるべき理由なし、唯だ債務者が前債權者（前者）と斯の如き事由ある場合に善意の譲受人たる後者に對しても之を主張し得るものとなす時は後者を

して意外の不利益を被らしめ取引の安全を期することが出来ない、従つて手形小切手指圖證券、無記名證券、抵當證券等に於ては前者に對する人的抗辯を以て善意の後者に對抗し得ざる旨を定む（手一七、一九、小二二民四七二、四七三、抵當證券法四〇）、但し惡意の取得者は讓受當時斯る抗辯の附着を知るが故に其受けたる不利益は意外なるものに非ず故に抗辯制限を認めず流通の保護を必要としない。^(註9)尙こゝに云ふ抗辯制限性は前述の證券的性質と同一物の両面をなすものではない、證券の表象 (Rechtsschein) と理論上離れた別問題であることを注意しなければならぬ。^(註10)

次に物的抗辯とは證券上債務者として請求された者が何人にも對抗し得る抗辯を云ふ、證券的行爲の無効、取消、證券に除權判決ありたる事等を以て辨濟を拒む場合の如し、然し此場合と雖も流通性高度に發達せる有價證券に於ては善意取得者に意外の不利益をかけ有價證券取引の安全が害される懼あるが故に其無効原因、取消原因等を民法に一任する理けには行かぬ、例へば錯誤に關する民法の規定（民九五）が手形行爲に對して *moderately* して適用するゝが如し。^(註11)

抗辯の制限は有價證券制度の目的即ち流通保護の爲めに最も有效な技術的手段なること上述によつて明かである。然るに *Legitimationstheorie* に於ては此重要なる有價證券法上の原則を *Legitimation* の立場より説明すべき何等の方法を有しない、*Jacobi* は之を資格性以外の理由による法律關係として説明して居る (*Jacobi, die Wertpapiere* S. 407 ff besonders S. 424 ff)

(註9) 人的抗辯の制限を除外するには理論上惡意を以て充分とするや或は債務者を害せんとする欲望 (*Absicht*) を必要とするや單に又債務者が害せらるゝ事實を知ればよいのかシエネーブ統一會議に於て最も議論された所であつた。結局議論の一致を見ず

用語の一致にて満足し解釋は各國の裁判所に委することゝなつた。然し余は此問題に關し流通性保護の必要な場合即ち前者の抗辯を知るを以て充分と解し度、オランダ代表 M. Malengrat 氏は吾人と同説であつた。(Records of the international conference for the unification of laws of exchange, promissor notes and cheques, I session Document of League of nations, O. 360, M. 151, 1930, II, p. 291—294.)

(註10) 證券の有價證券にありては證券所持人と證券との義務者との關係は證券の記載に依つて決定する趣旨である。従つて例へば債務者が前者に對して辨濟期猶豫契約をなすも其證券上記載なき限り後者に對して抗辯することを得ざるべく一見此場合の抗辯制限は證券性の反面にすぎざる様に見える。然し抗辯制限は單に證券の有價證券のみに存するに非ず指圖債權無記名債權全部に存在する(民四七二、四七三)、且つ證券の有價證券に於ても其抗辯制限の根據は證券の公信力に基くに非ず(此點Loeber, a. a. O. S. 1293, 等に公信力の問題と解する如し)例へば相殺の抗辯の如きは證券性を認めて即ち證券により權利關係存在することを認めて然る後對抗し得る抗辯なり、故に證券的性と抗辯の制限とは同一事物の兩面に非ず。

(註11) 田中博士手形法(法學全集第六卷一七五頁以下)、同氏手形法概論一三一頁以下に手形の特異性に基き如何に民法の一般原則が變更されて手形行爲に行はるゝかに付き明晰な説明がなされて居る、拙稿手形法早大法律講義錄四八頁。

四 遡求權の制度 (Rückgriffsrecht)

手形、小切手、質入證券、抵當證券等に於ては其發行人裏書人に對して證券の引受又は支拂を擔保せしめて居る、小切手、手形に於ては引受又は支拂を拒絶された場合に所持人は前者に對して手形金の償還を求め得べく(手四三、七七、小三九)、質入證券抵當證券に於て其辨濟が拒まれたときは先づ擔保物に付き質權抵當權を實行し其辨濟不足分あるときは之が償還請求を前者に對してなす事が出来る(商三七二、抵當證券法三一、三八)。此制度は直接には

證券所持人が其支拂を受けることを確保するものではあるが、償還請求に應じて支拂をなした前者も亦更に其前者に對し遡求し得る所を以て見れば此制度は要するに證券讓渡（裏書讓渡）の事實に對し讓渡人に證券の有價值なる事の擔保責任を課したものに外ならずと解さねばならない。^(註12) 手形に關して學者之を説明し裏書行為の法律行為上の效力と解するが如きは手形債務の發生は凡て手形行為によるものとなす一種の獨斷的手形理論に拘泥する議論である。^(註13) 斯の如く遡求制度により證券取得者の利益が確保され従つて證券取引の安全と敏活を來した事は手形制度發達の歴史を顧みれば誠に明瞭である。又手形の如きも支拂拒絶認書作成後又は其作成期間後に於ては、もはや其流通は望まじきものでない従つて後裏書に對して擔保責任を課して居らない（手二〇小二四）又證券流通性の低度のものには未だ斯る制度を存せしめる必要を見ない、遡求制度の有無は流通性の濃淡に關係を有する誠に明かである、然るに Legitimations-theorie は此問題に觸るゝ何物をも持つて居らない。

（註12） 同說田中（耕）博士商法研究第一卷手形關係の本質五一四頁以下參照、拙著早大手形法講義一四六頁參照。

（註13） 松本博士手形法一四二頁手形參學說照。

五 其他重要な規定

(A) 手形小切手貨物引換證船荷證券倉庫證券の如く特種なる證券に於ては其證券行為に一定の形式を必要とし更に進んで一定の事項以外の記載をなすも其記載なきものと看做す（手一・七五、小一、商三三三、三五九、三八三ノ二、六二二、參照手五I、II、一二I、九II、一六I、小四、七、一五I、一九、三七V、五四II、商法四三九E Meyer 統一法草案第十四條第二項參照）。之を要式主義確定主義と稱することが出来る此主義の目的とする所は全く證券上の權利の個性を剝奪制限

し商品取引に於ける規格統一と同様各證券の特殊性調査の煩を避け以て取引の圓滑に貢獻せんとするものである。

(B) 又手形の如き特種の有價證券に於ては其證券行爲を無因行爲となした、然し或る出捐行爲の目的を其行爲の内容となす事を禁ずる理由は單に無因債務の發生自體を目的とするものではない、之を手段として證券取得者を保護せんと欲するが爲めてある。即ち債務は實質關係の個性より遊離して存し、債權者は其債務の原因を證明せず單に其行爲のみに依りて權利を主張するを得るが故に取引の爲め非常に便宜な制度である(田中(耕)博士商法研究第一卷四四〇頁)。

但し手形授受の當事者に於ては其原因關係は手形關係に影響し殆ど有因行爲より發生せる債務と同一たるの觀を呈する、然し手形が其當事者より一旦第三者の手に渡るや否や原因關係は後退し債務者と第三者との間には單に其無因債務關係のみ存続するに至る、例へば甲が乙に支拂ふべき賣買代金支拂の確保の爲め乙を受取人として甲が約束手形を振出したとすれば乙より手形金の請求を受けた甲は原因關係たる賣買が無効又は取消されたこと又は賣買の目的物が引渡されざりし事、瑕疵により賣買解除したる旨等を主張し手形金の請求を拒む事が出来る、此場合に於ては手形關係は恰も原因關係たる賣買代金請求の關係と同斷である。^(註14) 然し一旦右手形が乙より丙に裏書讓渡された時は丙より甲に對する手形金の請求に際しては甲はもはや甲乙間の賣買關係を援用して丙に對する支拂を拒む事が出来ぬ、そこに手形取得者の保護從つて取引の保護が存在し無因證券制度を認むる實益が存在するものである。然し *Legitimationstheorie* により無因債權制度の必要を理由付けることはもとより出来ない所である。

(C) 次に有價證券讓渡に證券引渡を必要とする制度に付き考へて見やう、手形、小切手、商法上の有價證券(商二八二)にして無記名證券又は指圖證券たるものは其讓渡行爲の一構成事實として證券の引渡を必要とし、其他の指圖證券無

記名證券の讓渡に付いては其對抗要件として證券の引渡を必要とする、但し抵當證券は指圖證券なるも其裏書引渡は讓渡行爲の一構成事實である（抵當證券法一五）、記名證券中記名株券に關しては株主名簿、株券に名義書替をなし且つ株券を引渡すことが對抗要件である（商一五〇）。記名社債券に付いては社債原簿及社債券に名義書替をなし社債券を引渡すことを以て對抗要件とする（商二〇六）、其他の記名有價證券は引渡を以て讓渡行爲の一構成事實をなすものと解さねばならぬ。勿論記名有價證券に於ては此外指名債權と同様債權讓渡の通知を（民四六七）なすに非ずんば其讓渡を第三者に對抗することを得ない。勿論此等の點は大に議論の餘地あるべし、此外選擇無記名證券は小切手、商法上の有價證券たる場合に於ては無記名式と同視さるべく（小五II、商二八二、四四九ノ二）其他の場合にそれが有價證券なる限り記名證券と同一取扱を受ける、尙指圖證券は裏書讓渡の方法外指名債權讓渡の方法により讓渡し得るや否やの問題あり、^{（註15）}之等有價證券讓渡に關しては分析的研究の餘地甚だ多いけれ共茲に之を論ずる事が出來ない、唯だ有價證券讓渡の爲めそれが讓渡行爲の構成事實たる^{（註16）}と又は對抗要件たる^{（註16）}とを問はず兎に角證券讓渡が完全であらんが爲めには少くとも證券の引渡を必要とする。其の然る所以は之により證券の譲受人は少くとも讓渡人が信義に反して證券上の權利を二重に讓渡するの危険を防壓する事が出来るからである、即ち證券が私權の流通に貢獻し得る最小限度の特徴と見得るが故である。

(D) 其他除權判決制度の如きは證券流通の爲めに存する公信力、動的安全保護と眞の權利者、靜的安全の保護との相矛盾し相對立する利益に一つの妥協的標準を設定せんが爲め設けられたものである、即ち手續に於て六ヶ月以上の期間を定めてなす公示催告は以て證券所持人に利益主張の餘地を與へ他方に於て除權判決自體は之により眞の權利者を

保護せんとするものなるが故である、而して如何なる證券に除權判決を許すやも亦證券の流通性を考慮することなしには決定し得ぬ所である、流通の最大を要求する通貨たる銀行券の如きに對しては流通保護の爲め除權判決を許さず又流通力なき證券（有價證券に非ざる場合の如き）に除權判決を認める必要なきが如し。^{（註1）}

〔E〕次に證券の流通即ち證券上の權利の轉帳移轉する事情に基いて生ずべき種々の不合理を排除する技術的工作も亦消極的ではあるが尙證券の流通性を助けんが爲めに存するものと解することが出来る。所謂呈示證券性（商二七九）は指圖證券、無記名證券の如く其讓渡に際し一々債務者に通知せざるに拘らず債務者をして辨濟の爲めに債權者の住所を搜索せしめるの不合理を排除する方法であり又引換（受戻）證券性は證券的有價證券又は抗辯の制限ある有價證券に於て證券引換に非ずして辨濟をなす時は其證券が善意取得者の手中に入り債務者をして二重拂の危険に陥らしめる不合理を排除する技術である、又轉帳する債權者の資格調査の煩を債務者に課する事の不合理を排除する爲めに免責證券證券性なる技術が存在する。之等は證券上の權利取得者の保護を直接目的とする規定ではないが、證券の流通を豫想し其の下に發生する不合理を排斥する技術なるが故にやはり證券流通の目的の爲めの原則と云ふ事が出来る。但し之等は單に證券流通のみ的手段に非ず、直接には支拂整調（Kontrolle der Erfüllung）の手段となるものである、然し或る證券に呈示證券性、免責證券性、引換證券性を與ふべきや否やはやはり證券の流通性を眼中に置かすして決し得べきものではない、單に Legitimation を以てしては之を附與すべきや否やの標準を與へない。此流通性の故に認められたる之等の性質はやはり有價證券法的の原則と云つて差聞ない。

以上を要するに有價證券法の特色ある原則は皆私權流通を容易ならしめる爲めの制度、私權の商品化に向けられた

經濟的要求に應ずべき制度として始めて其合理性を見出し得るのである、而して有價證券は其種類に依り右原則の全部或は一部の適用を見る、其差別の生ずる理由は蓋し其種の有價證券の流通か或は高度に、或はより低く要求されて居るかの經濟事情に基くものである。例へば手形小切手には上述の原則の大部分が行はれるがそれ流通の要求される記名株券には單に一部分の原則が行はるゝに過ぎない、之等を通覽して有價證券法に於ては證券の流通性が如何に指導的任務を行ふかを知るに足ると思はれる。

(註14) G. Wieland, Der Wechsel und seine Grillorechtlichen Grundlügen, 1901, S. 91 ff. ウェーランドは原因關係が手形關係に影響するとなす吾人の見解に一步を進め手形當事者が原因關係にある場合には其手形に化體せる權利は有因債權であり、原因關係に立たざる手形當事者間に於ては無因債權を化體すると主張するに至つて居る。

(註15) 通説は指圖證券も亦民法上の債權讓渡の方法により讓渡し得べきものとする(裏書と同一效力の發生はないが)同説 Grunhut, Wechselrecht Bd II S. 150 ff. und dort im Ann. I zitierte Literaturen, Gierke, a. a. O., S. 147. Schwerin, a. a. O., S. 26. Jacobi, die Wertpapiere, S. 466. 然し裏書を以て證券上の權利讓渡を目的とする契約と解する吾人の立場に於て裏書とは別に指名債權讓渡方法を認むべきものなりや否や疑問である。否定説は Kosmann 一人のみ (in Grunhut, Beiträge II S. 200) 指圖證券に指名債權讓渡方法を認めることは Schwerin の言つた如く確かに有價證券の實際上の目的 (praktischer Zweck) に反する。(Schwerin, a. a. O. S. 36)

(註16) 拙稿有價證券の概念(青山博士記念論文集)参照。

(註17) 記名有價證券に除權判決を許すや否や議論あり。

瑞西債券法改正草案は之を認む余も立法論としては其必要を認む現行法の下に於ては手形小切手にして記名證券たる場合の外は之を認むるを得ざるべし。

第三節 有價證券に關する諸問題と證券の流通性

一 獨り有價證券法上の諸原則のみならず有價證券に關する個々の法律問題も亦其目的たる流通性の角度より批判することに依つて始めて妥當なる解決を見出す事が出来る、從來有價證券の範圍に於ては専ら概念的な法律構成が重せられ殊に手形法に於て最も甚しきものがあつた、所謂手形理論は概念法學の典型とさへ云はれた、然し斯の如き方法論的偏傾は其否なること既に多くの學者に依つて論難された所であつて茲に之を繰返す必要を見ない。^(註一)尤も目的論的立場より問題を見る事に依り常に必しも明晰なる解決を期待し得ると云ふ意味ではない、蓋し法律解釋は單に目的論的加工のみに依つて可能なるものでないのみならず^(註二)法の其他の目的例へば權利尊重の原則の如き一般私法の目的も亦有價證券法の上に反映し之等の目的と證券流通の目的とを適當に調和すべき必要あるも其調和按配に付き見解の相違を來す懼多きが故である、此事は凡て價值判斷に隨伴する共通的弱點であつて法律の解釋や其適用等に於てのみ存在する欠點と云ふ事は出來ない。今此處に有價證券に關する問題の凡てを羅列せんと欲するものではない唯だ證券の流通性が主要なる問題の解決に如何に指導的任務を果すかを見るに足る限度に於て數種の問題に觸るゝ事に止める。

二 有價證券の限界問題

如何なる範圍の證券を以て有價證券と解すべきやは學者間に最も議論の存する所である、指圖證券(Ordertpapier)は法律の規定に基くか又は指圖文句(Ordnungsklausel)の記載ある場合に限るが故に其限界に關して問題を生ずべき餘

地が少ない、然るに記名證券 (Rektapapier) は證明證券 (schlichte Beweisurkunde) と界を接し其間明瞭を欠き又無記名證券 (Inhaberpapier) は日常生活に於て使用さるゝ權利者の名稱を表示せざる諸證券 (Karten und Marken) と其限界を曖昧たらしめて居る、従つて有價證券の限界問題は要するに此二點に歸すると見て差支ない。

A、記名證券と證明證券との限界。

Brunner は記名證券とは指圖文句又は選擇無記名文句を包含せざる有價證券にして記名式のもの云ふと定義し (Brunner, die Wertpapiere, in Endemanns Handbuch, Bd II S. 178) O. v. Gierke は特定人を權利者として表示した有價證券を謂ひ有價證券とは證券に化體せる權利の主體を定むる所の證券を云ふと定義し (Deutsches privatrecht Bd II S. 132 u. s. 105) L. Goldschmidt は記名證券とは其證券に於て債權が化體し其債權は證券と共にのみ移轉し得且つ證券に依つてのみ行使され得る如き證券を云ふとなし (Z. f. H. R. Bd 5. S. 8 ff) 其他學者の定義大同小異である、其異なる點は要するに有價證券の定義を異にする事に起因する。^(註*) 唯だ此點に關する最も詳細なる議論をなす者は Jacobi 及び Wieland 也。^(註*) (Vgl. Jacobi, Grundriss, S. 9 ff. S. 73. Wertpapiere, S. 453 ff. S. 233 ff. Zum Wertpapierbegriff Z. f. H. R. Bd 85 S. 21 ff.; Wieland, über Jacobis Wertpapiere im Ehrenbergs Handbuch Bd IV. Abteilung I. Z. f. H. R. Bd 83: Wertpapiere und Legitimationspapiere in d. Festschrift der Basler Juristenfakultät f. Eugen Huber 1919) Jacobi は記名證券とは特定の人又は一般原則に従つて確定する同人の權利承繼人が證券上の權利者であらねばならぬ如き有價證券を云ふ、其證券が有價證券であるには其證券の占有が占有者が尙依然として權利者たる資格 (Nachbarschüfgen) を明にする爲めに必要であり且つ債務者は此債權者たる資格なしには給付するを得ざる場合に於てのみであると云々と主

張し、記名證券の有する資格 (Legitimation) を三方面より見て居る即ち其一つは債務者は證書による權利表象者と辨濟其他の取引をなせばそれは眞の權利者に對して效力を有する其二は債權者が債權の行使に當り證券を呈示することに依つて債權者たることを表象しなければならず其三は債務者が債權讓渡の事實を知らなかつた時と雖も其讓渡及證券引渡後舊債權者たる讓渡人 (即ち證券を有せざる讓渡人) になしたる辨濟其他の取引を讓受人に對抗するを得ないといふが如き三性質を有する證書にして始めて有價證券と解して居るのである (Grundriss S. 9)。彼は従前 die Wertpapiere im Ehrenbergs Handbuch Bd IV S. 236 中に於て前記第一及第二の性質を有する證券を有價證券と解したるに、今其第三の性質を補足變更したるは Wieland の論難に基きたるものである derselbe, Wertpapiere und Legitimations papiere S. 5 ff. Vgl. Jacobi, zum Wertpapierbegriff Z. f. H. R. Bd 35, S. 41) 即ち Jacobi は或る證書が單に債務者の利益の爲めのみ債權者に權利表象を與へるが然し其債權者の讓受人の利益の爲めにはもはや斯の如き資格を與へざるが如き證券を有價證券の外に置かんが爲めに附加したる一の特徴である。(例へば多數人に對する支拂整調の爲めに債務者が發行する簡單の證書にしてそれは其所持人に辨濟することに依り債務者は債務を免るゝも債務者は其證書に拘束されることなく原債權者に證書なしにも辨濟し得べく原債權者の承繼人は一般の原則に従ひ新債權者たる事を主張し得べけれ共其證書の表象を採用する能はざる場合の如し、手荷物預券等 (Gepäckschein) に於て斯る例を見ること多く第三の性質を有せざか故に之を以て有價證券に非ずとなして居る)。Wieland は Adler と同様に有價證券を以て流通の目的に存する制度と解し Adler と共に債務者は單に其證券の呈示に對してのみ給付して差聞ない (Der Schuldner darf nur gegen Vorweis der Urkunde leisten) と云ふ原則を以て有價證券概念の爲めに決定的原則と

見て居る。蓋し斯の如き證券は權利行使に必要なが故に其譲渡には其證券の引渡を必要とすべく（證明證券と異なる）従つて債權譲渡に際し譲渡人より債務者に其通知をなさざる場合と雖も新債權者は債務者が舊債權者に辨濟其他の取引をなす危険より擁護されるに至るべく従つて斯る證券は證券上の權利の流通に貢獻するものと云ふを得るが故である（Wieland, *Verip. u. Legitimations* p. in d. *Festgabe* S. 4ff.）。而して具體的に特定の證券が債務者にとつて斯る法律的效果を生し得るか否かは單純に證書面に記載した引換文言（Einlösungsklausel）呈示文言（Präsentationsklausel）等のみ拘泥すべきに非ず其證券の取引社會に於ける流通性を考慮して決定すべきものである例へば記名國債證券の如きは引換文言なきも有價證券たる記名證券と解すべきものであると謂つて居る（*aa. O. S.* 10 ff.）。余は大體に於て Wieland の見解を正しいと考へる、唯だ有價證券制度の目的を以て證券による私權の流通を容易ならしめることに存するものとなすが故に其證券の有する法的性質が少くとも權利流通に法律上貢獻するものでなくてはならぬ、而して其最小限度の法的性質は證券上の權利を譲渡するには證券の引渡を法律上必要とする點に存するものと解する（拙稿有價證券の概念青山博士記念論文集四一頁以下）。蓋し之を以てすれば證券譲受人は舊債權者による二重譲渡の危険を免るゝ事が出來従つて取引安全に貢獻するが故である、然し之のみを以て證券譲受人は安全なるものに非ず従つて之に加へ尙「債務者が證券の所持人に辨濟するに非んば債務を免れ得ざる性質」をも證券に附與する實際上の必要が多いであらう、然し前者のみを以ても尙流通性に役立つが故に此性質を以て有價證券の形式的定義を構成した（第二節五ノC参照）。Wieland, Adler 等に従つて債權者の爲めの Legitimation を以て形式的定義に採用しなかつた理は彼等に從へば一方に於て譲渡性なき有價證券（例へば譲渡禁止の銀行預金通帳）を認めざるべからざると共に

他方に於て我商法上の記名株券を以て有價證券と云ふを得ざるに至るべき欠點を生ずるからである。Jacobi及其他の學說に依らざる理由は蓋し之等の學者は其定義の根據に付き納得し得べき説明を加へざるが故である。

今抽象的に記名證券と證明證券の限界は上述の標準に依り之を知る事が出来る、然し之により直に具體的證券が有價證券たる記名證券なりや又は單純なる免責證券なりや或は證明證券に過ぎざるや之等を判別することは必しも容易なりと云ふを得ない。如何となれば問題たる當該具體的證券の譲渡に證券の引渡を必要とするや(他の定義によれば證券が其主張の如き *Legitimation* を有するや否や)其決定の困難なる場合あるが故である、左に参考の爲め二三の場合を擧げて見やう。

(1) 法律上當然の指圖證券 (*Geborene Orderpapiere*) にして發行者より裏書禁止文句、指圖禁止文句 (*negative Klausel*) を記載されたるもの例へば手形、小切手、貨物引換、證倉庫證券、船荷證券 (手一、七七、小一四、商三三、四ノ三、三六四、三八三ノ二、六二九) 等の場合に於けるが如し、之等は記名證券たること通説の認める所である、此等の證券は裏書譲渡こそ出来ないが尙引換證券であり且つ呈示證券である點よりすれば其譲渡に證券の引渡を必要とすること當然と解さねばならぬ (手二八、三九、七七、小三一三四二八、商三四四、三七九、六二九)、従つて余の定義によるも記名證券と云ふを得べし。

(2) 記名株券、記名社債券の譲渡は株主名簿及び株券又は社債原簿及び社債券に夫々名義書換をなし且つ引渡すことを譲渡の對抗要件として居る (商一五〇、二〇六)、従つて記名證券たること明である。經濟社會に於ても株券は所謂有價證券の主要なるものと認めて居る、然るに前示獨乙の學說に依れば我國の記名株券は之を以て有價證券と解

するを得ない。但し獨乙プロシヤ法に於ける *Kuxschein* は其讓渡に證券の引渡を要せざるが故に余の定義によれば有價證券と稱すること得ないが、アンハルト鑛業法に依る *Kuxschein* は讓渡に引渡を要するが故に有價證券と云はなければならぬ (*Preuss. Berges. § 108. Anhalt. Berges. § 105*)。

(3) 尙獨乙商法の記名株券 (指圖讓後が許されて居る) にして定款に依り裏書が禁止されたもの及び獨乙法に於ける (指圖文句ある時のみ裏書を許すも其裏書には法律所定の効果を伴ふ所謂技術的裏書をなし得べき證券 (*technisch indossable Orderpapier*) 即ち) 貨物引換證 (*Wareschein H.G.B. § 414 26*) 倉荷證券 (*Lagerschein. H.G.B. § 363. 424*) 船荷證券 (*Konnossement. H.G.B. § 263. 612 f.*) 冒險貸借證書 (*Botomereibrief H.G.B. § 262. 652*) 運送保險契約書 (*Transportversicherungspolizzen H.G.B. § 363. 784*) 等が無記名式又は指圖式に發行されざる場合は獨乙法の見解としては記名有價證券と解することに付き異論のない所である。

(4) 最も問題となるは任意的記名證券 (*gewillkürtes Rektapapier*) である。如何なる記載をなせば記名證券を作成する之が出来るかの問題である。之を抽象的に云ふ時は記名證券を作成する意思が表示されればよいと云ふ事になるべく、有價證券を *Legitimationsmittel* と解する論者は記名證券的 *Legitimation* を表示する事を要すと解すべく其方法として呈示文句 (*Präsentationsklausel*) 又は引換文句 (*Einlösungsklausel*) を以て適當となすもの如し。
O. Gierke は證券自體より認めうべき「有價證券を創造せんと欲する發行者の意思表示」により氏名の記載された證券が記名證券の性質を取得する殊に此爲めに引換文句が適當する (絶對的に必要であるとは云へぬが) 云々と説明して居る (*Deutsches Privatrecht Bd II S. 133, Anm. 8*)。然し引換文句ある場合には必ず記名證券なりと解する事は常に

妥當なものと云ふを得なく(同註 Wieland, in d. Festgabe f. E. Huber, S. 10, Vgl. I. Goldschmidt, Z. H. R. Bd. 23 S. 76, Anm. 20) 假令金銭借用證文に引換文句を附するも單なる證明證券の性質を奪ふものではない、のみならず引換證券性は證明證券すらも亦之を有するに非ざるかと思はれる(通説は反對。民四八七條、此點は他の機會に述べべし)、又他方に於て引換文句、呈示文句を記載せざる場合と雖も記名有價證券と解さねばならぬ場合がある例へば國債券公債券の記名式なる場合の如し。然らば則記名證券なりや否やは其記載のみに依存することを得ず其證券の目的を考慮し其證券の流通に重要な目的を置くが如き證券は證明證券に非ずして記名證券なりと解さねばならぬ、即ち法律上又は證券作成の法律行為上、其證券上の權利讓渡に證券の引渡を必要とするものは記名證券と認むべきも、其證券上の記載により其點明瞭ならざるものは證券の流通性を考へそれが證券の重要な目的と見得る場合には其證券上の權利讓渡に證券の引渡を必要とするものと解し、従つて記名證券と認むべきものである、日常生活に於ける諸證券諸證票例へば記名手荷物切符、定期乗車券、定期劇場觀覽券、商品引換券等が記名證券なりや否やも斯の如き標準に依つて決すべき場合甚だ多いであらう。瑞西債務法改正草案に於て記名證券の定義中に其記載文言を規定し能はざりし理由も亦此處に存すべきか(一九二八年草案九五三)。尙茲に注意すべきは讓渡を許さざる證券即ち證券上の權利の讓渡を認めざる證券に於ては始めより流通の目的に供すべき手段に非るが故に有價證券と解するを得ず、此點 *Legitimationstheorie* とは大に趣を異にする、*Jacobi* に依れば債權者及債務者の爲めに資格を表象する證券は即ち有價證券にして其讓渡し得るや否やを問はずとなす、然し讓渡禁止の預金通帳、旅行者の使用する信用狀の如き有價證券と稱するは其實益を疑ふものである、*Jacobi* は假令之等を有價證券に算入するも他方に於て有價證券に非ざる *Legitimat-*

ionsmittel を認むるが故に（例へば債務者の爲めのみ認めたる免責證券にして譲受人の利益の爲めに認めたるものに非ざる場合は一種の資格表象方法なるも彼の見解によれば有價證券に非ず有價證券と證明證券間の中間物なりとなす）(Derselbe, Zum Wertpapierbegriff, Z. H. R. 1. d. 85, S. 30 ff. Grundriss, § 23, S. 90 ff.)。然らば彼も亦有價證券を特殊の Legitimationsmittel に限定した事になるが其限定の理由は益々不可解である。吾人は流通に貢獻する限度の法的手段を抽出して有價證券と解するが故に譲渡し得ざる證券は此中に含ましめざるものである。

B、無記名證券と其類似證券との限界。

無記名證券とは證券の所持人が證券上の権利者なる旨記載せる有價證券を謂ふ、日常生活に於て債務者が多數の人を相手として取引する結果其辨濟に混淆を生ずる懼ある場合に其支拂を整調せんが爲め食券、下足札の如く債権者を表示せずして單なる記號の記載あるもの（或は單に形態、色彩に依つて差別あるもの）を債権者に交付する場合あり之等は一見無記名證券に類似するも右記載にして未だ文書をなすものに非ざるものは無記名證券と云ふを得ない。又假令文書をなす場合と雖も特定人のみに對する關係に於て支拂整理の爲め發行し本來記名式となすべきを便宜債権者の記載を省略したる場合は其證券上の権利は之を譲渡せざる趣旨に於て證券が發行された場合であること多く斯る場合に於ては無記名證券ではない、更に手荷物引換券の如く單に債務者のみの利益の爲めに存する免責證券 (Legitimation zugunsten des Schuldners) は其證券上の権利が譲渡し得る場合と雖も一般民法上の規定に従つて譲渡及其對抗要件を踏むべきものであつて其證券の引渡によつて譲渡が出来るものではない従つて無記名有價證券を稱するを得ない。然るに債権者が證券上の権利を行使するには證券を法律上必要とする場合に於ては證券上の権利を譲渡する

爲め證券の引渡を要すべく従つて無記名證券と稱すべきものである。又無記名株券は株主權行使の爲めに必要である従つて其讓渡を第三者に對抗する爲めには其引渡を必要とするが故に（商一五六Ⅲ、民八六Ⅲ、一七八）其無記名證券たること誠に明かである、其他法律上又は發行行為の性質上其讓渡に證券の引渡を必要とするや否や判然せざるものに付いては其證券の流通性を考慮して無記名證券なりや否やを決定しなければならぬ、今乗車券、入場券、其他個々の無記名證券類似證券に關する具體的問題に付きてこゝに一々論するを得ない。^(註5)

尙我國に於ては選擇無記名證券 (Inkende Inhaberpapier) 即ち特定人を權利者として指定するも尙證券所持人に辨濟すれば債務者は其債務を免るゝ如き證券に付き其特種のものをも無記名證券と看做した（小、五Ⅱ、商二八二、四四九ノ二）。

以上要するに有價證券の概念如何と云ふ抽象的問題も又或證券の有價證券なりや否やの具體的問題も何れも結局證券の流通性を考慮して決定すべきものなる事を明かにした。

(註1) 註田中博士手形關係の本質(商法研究第一卷三八八頁以下) Müller-Erzbach, a. O., S. 409. 拙稿早大法律講義二二二頁以下參照。

(註2) 第一節註4參照。

(註3) 記名證券に關する文獻は Jaobi, Wertpapiere, S. 435 Anm. I. に掲げたる所參照。

(註4) 尙 Otto Meier, Abgrenzung der Wertpapiere von den schlichten Beweisurkunden, 1924, S. 82. は大體 Jaobi の見解に依る。

(註5) 松本博士私法論文集九五三頁以下電車舊乘車券の性質、竹田博士鐵道乘車券及手荷物引換符票、法新、二〇卷五、六節。

馬庭義雄鐵道乘車券の研究(鐵道軌道經營資料一八九節) Jaobi, *dei Wertpapiere*, S 502 und dort im Ann 1 zitierte Literatur.

獨民八〇七條は證券(Kurien und Marken)にして債權者を表記せざるものに付き無記名債權の重要な規定が準用されて居る。然し日常生活に於ける證券は其性質多岐に互るが故に斯の如く流通證券に密接の關係ある抗辯制限、善意取得等の規定が一概に準用さるゝ事は妥當なりや否や疑はしい。

尙乘車券を以て無記名證券と解する説は我國に於て有力なるも遽かに贊成するを得ない。(Wieland, *Festgabe* F. E. Huber, S. 28.)

三 證券の所有權と證券上の權利との關係

有價證券に關する學說に所有權說(Eigentumslehre)なるものがある、曰く有價證券に於ては證券上の權利は有價證券に附着し權利と證券と分離して觀察するを得ず其處に一種獨特の物(eine besonders geartete Sache, Gierke, *Deutsches Privatrecht* Bd II § 106)を生ずるに至る、證券上の權利を讓渡するには必ず證券の所有權を讓渡せざるべからず、證券上の權利を質入し又は用益權(Nießbrauch)の物體たらしめるには證券自體の質入、用益權設定、を必要とす、遺失物拾得、埋藏物發見、先占、附合混和、留置權の規定に至る迄凡て動產物權法の規定に従つて有價證券上の權利の得喪を來すものと解する。(Vgl. Gierke, a. O. S 161 Ann 51. Jaobi, *Grundriss*, S 62. v. Schwerin a. O. S 16 ff. Klausings *Wechsel- und Scheckrecht*, S. 12.)尤も此原則の行はれるは無記名證券並に技術的裏書を許す指圖證券に限り其他の有價證券即ち記名證券及單純指圖證券に於ては逆に證券の所有權は證券上の權利の處分に從ふ(獨民九五二)ものなりと主張する、此見解は獨逸法の下に於ては獨民、七九三、九五二條等より推論し得る所であつて通説と解して差聞ない。

然し此見解は有價證券に關し物權法類似の規定が行はれることに眩目して商品化した債權、株主權等が、何處迄も本來の權利なることを觀過したものである。元來有價證券に於て證券を必要とする所以は *Locher* の云つた如く *num. juris* の爲めである、無形の權利を有形化する爲めである、其の爲めには物體たる紙の必要こそあれ其紙の所有權（無形物なり）を必要とする理由はない、有價證券の證券として價値ある所以は何處までも化體權の故であつて紙の故ではない、紙片のみの讓渡、質入は意味をなさず、獨逸民法四三七條に有價證券の賣主は證券が無効宣告の爲めに公示催告のなされざることをも擔保すとの規定あり之れ化體權が賣買の目的物なることを認めたものである、通常有價證券の讓渡とは證券上の權利を含めての意味であつて證券たる物體の所有權讓渡の意味ではない、證券上の權利が主であつて證券自體は從である。そこに證券喪失の場合除權判決に依り證券上の權利者を保護すべき正當性を有するものである（除權判決制度は其沿革に於て有價證券制度と併立して發達し有價證券制度の一要素を構成するものと解せられる）有價證券の讓渡、質入、は其證券上の權利を讓渡、質入せんと欲する意欲が表示さるゝに非ずんば有價證券の讓渡質入としては無効と解さねばならぬ、假令證券の所有權讓渡又は質入の意思があつた所で其れは有價證券の讓渡、質入としては意味をなさずと解すべきである。然らば有價證券の所有權は何人に歸するや、余は獨逸民法九五二條に「債權に付き發行したる債權證書の所有權は債權者に屬す、債權の上に存する第三者の權利は其證書に及ぶ、其他給付を請求することを得る權利に關する證券殊に抵當證券土地負擔證券乃定期土地負擔證券に付き亦同じ」と規定された如く證券の所有權は證券上の權利者に歸するの原則は我民法の下に於ても之を認め得べく更に進んで獨逸に於ける通説と異り、無記名證券、指圖證券も亦此原則に従つて其所有權の歸屬を決すべきものと考へる、蓋し此原則

は加工の原則と其精神に於て一脈の相通するものあり證明證券が其證明すべき權利に奉仕すべきことを明言したものであるが、有價證券に於ては此奉仕關係一層密接でなければならぬからである（獨逸通説が之を認めざるは所有權説に禍されたものと推測する）。我民法四八七條は債權に證書ある場合に全部辨濟をなしたるときは其證書の返還を請求し得る旨規定し反面より債權者は全部の辨濟を受ける迄證書を留置し得るものとなし一種の留置權を規定したものと云はれる、然し留置權のみを以てしては債權者保護に充分ならず、例へば證書が第三者の手中にある場合之が返還を留置權に基いて請求することを得ないが故に所有權に基いて返還請求をなし得る事を認めなければ債權者の保護充分なりと云ふを得ない。余は證書存在の理由が全く債權者の爲めに存する事を考へるときは我民法に於ても證書の所有權は債權者に歸屬するの原則を採用するものと解するを適當と信ずる、民法四八七條は從つて留置權に非ずして證書所有權の移轉義務と解すべきものである。即ち有價證券を讓渡するには證券所有權の讓渡行爲に依るべきに非ず證券上の權利の讓渡行爲に依るべく證券所有權は之に附隨して當然讓受人に移轉するに至るものである此點所謂所有權説と全く考方を逆にするものである。尙數通の復本ある有價證券上の權利が單に其一通の處分に依り讓渡し得る點の如きも全く余の見解の下に於てのみ説明可能なるべし。

次に物權法の諸規定が有價證券の上に行はれるかの問題に付いては所謂所有權説は一應肯定するものの如くである、然し其適用ありと稱する規定を至細に觀察するに、動產物權の規定が其儘有價證券の上に行はるゝものではないことが判る、例へば有價證券の善意取得者保護に關する公信の原則は動產取引に行はるゝ公信原則と其内容、條件を異にするものなることは既に述べた所である（第二節二ノA参照）而して其差異ある所以は全く有價證券流通を動產取引以

上に希望する經濟事情に起因するものであつた、又有價證券讓渡に其所持の引渡を必要とする所以は動產物權の讓渡に其占有の引渡を必要することと現行法上、其意味を異にする、有價證券の主要のもの（手形小切手商法上の有價證券）にとつてはそれが讓渡行為の構成事實であつたが動產物權にとつてはそれが對抗要件であつた、即ち形式的にはやはり物權法則其儘の適用ではない（尤も此差異は兩者本質上の差異に基くものと解するを得ない）。又無主の有價證券（抛棄した有價證券）に對して動產先占の規定が適用されるであらうか余は消極に解し度い、それが無記名證券たる場合と雖も亦同様である、蓋し證券たる紙片の所有權は先占により取得し得べし共、化體權を創造する利益を先占者に與ふべき何等の理由なきが故である。若し此證券先占者が不當にも之を他に讓渡し善意の第三者の手中に入る時は其第三者を保護し以て證券上の權利を認むべきや否やは全く別個の問題である。又遺失物拾得、埋藏物發見の規定が有價證券に適用ありや、無記名證券にあつては一定の手續をなしたるも所有權者判明せざる場合其拾得者、發見者に證券上の權利が歸屬するものと解して差支なきや否や甚だ疑はしい、指圖證券記名證券に至つては尙更である。

（第一に債務者の協力なしに證書拾得者に證券上の債權を新に發生せしむる根據なし第二に此場合動產と異り承繼取得とすれば何故に拾得者、發見者に此利益を與へざるべからざるか動產の場合如く此世より埋るべき財寶を此世に出した功績者ではない若し此證券がなくなつた所で債務者は之れによつて利得すべく動產の場合の如く此世の損失になるものに非ず第三に證券上の權利は除權判決によつて清算さるべきものでなからうか。）更に有價證券の消滅時効は化體權の時効であり、取得時効は別に其規定が存在し（民一六三）動產物權の取得時効によらず、又質權設定も亦無記名債券を除き別個の規定が有價證券に付いて行はれる（民三六六、三六五、三六四II）、證券の賣主は證券上の權

利の不存在に付き物の瑕疵擔擔保の責に任ずるものに非ず、最後に有價證券上の權利行使に關する規定は全く物權法に依存せず證券上の權利に關する規定に従つて居る。之を要するに有價證券に對して動產物權の法則が適用されると云ふには餘りに其等の規定に加工を要し過ぎる、所有權説を主張する O. Gierke すら物權法規定を其儘適用すべきものに非ず有價證券に適當する様に加工して適用すべしとなして居る (Gierke, Deutsches Privatrecht, Bd II S. 103)。
思ふに之等有價證券の規定は大に物權法に類似するものではあるが尙多少づゝ相異を持つて居る、而して其相異たるや有價證券の特質に基因するものであるが故に之等の規則を物權法の範疇に挿入し物權法に subordinate するものと解すべきに非ず物權法に Coordinate する有價證券法なる獨立の體系に屬せしむべきものと信ずる。此事は有價證券法を以て權利の負載せる特種の物の法と見ず却て權利の轉讓流通を容易ならしめる手段の法、私權流通組織法と見ることによつて容易に理解し得べき所である、此事は又他方に於て近代的資本主義の要求に基き總ての權利を商品化する手段として有價證券を認めた其新型の商品に對する法は之を舊型の商品たる動產法と相並存する地位に置く事を至當とする點よりも亦理解し得る所であらう。

四 其他數個の小問題。

(1) 有價證券法に於ける混同

手形法十一條第三項には爲替手形に付き「裏書は引受をなしたる又はなさざる支拂人振出人其他の債務者に對しても之をなす事を得、之等の者は更に手形を裏書することを得」と規定した同法七七條に於て約束手形に準用し又小切手法十四條第三項には「裏書は振出人其他の債務者に對しても之を爲すことを得此等の者は更に小切手を裏書するこ

とを得」との規定あり、之等は學者の所謂戻裏書の場合に該當する。戻裏書の凡ての場合が民法に云ふ債權債務の混同を來し債權が消滅するに至る場合なりとは解するは民法の混同の概念を正解するものと云ふを得ない。爲替手形、小切手の振出人裏書人、又は約束手形の裏書人が其證券を更に裏書譲受けるときは自己に對する償還請求の期待權と期待義務は混同を生ずべけれ共其他の手形、小切手上の前者に對する償還期待權は混同すべきいはれがない唯だ前者に償還請求をなす時は更に其者より其前者としての自己に償還請求をされるに至るべく所謂訴訟の輪廻に該當し不經濟たるに至るべきも之が爲め前者に對する償還請求權が消滅すべき混同に該當するものではない。(註6)従つて斯る戻裏書に於ける被裏書人たる手形小切手の取得者は其手形小切手を更に裏書譲渡し得べきこと勿論なりと云はなければならぬ、此點に關する限り前記規定は何等異様のものではない、引受をなさざる爲替手形の支拂人が裏書を受けた場合も亦同様であつて何等混同の場合に該當しない、(尤も小切手の支拂人が戻裏書を受けた時は之を支拂と認め、之れ小切手が支拂用具たる通常の使用方に添はんが爲めである。従つて支拂人の營業所が其小切手を振當てられたもの以外に於て戻裏書を受けた時は之を支拂と認めない小一五V)。然るに爲替手形の引受人約束手形の振出人が戻裏書により手形を取得するときは前庄の戻裏書とは大に趣を異にする、即ち被裏書人は權利者にして同時に其權利に對する義務者でもある即ち民法五二〇條の混同に該當し本來手形は消滅すべき理由である、然るに其取得者は更に裏書譲渡することを得る旨規定した所以は他なし、手形の如き滿期日迄流通の用に供すべき證券は假令引受人、振出人が之を取得する場合と雖も此流通の利益を特に之等の人より剝奪し不利益に陥らしむべき理由なし、故に混同を生ぜざると同一讓渡の利益を殘存せしめたものである、従つて手形の流通かもはや望ましからざるものとなつた場合即ち滿期

以後に於て、引受人又は約束手形振出人に戻裏書あつた場合には最早前條の規定に依るべきに非ず混同によつて消滅すと解すべきものである。^{〔註7〕}株式會社が自己株式の取得が認められた場合(例へば失權手續に於て)株式會社に對して依然として株式讓渡の利益を保存せしめる事も亦同一理由に出づるものである、此原理は斯の如き明文ある場合の外尙流通性多き有價證券に準用して然るべきものでないかと思はる。要するに戻裏書に際し混同の發生せざるは全く證券流通性をを前提として理解し得る所であらう。

(註6) A振出受取の爲替手形がBよりC、CよりD、DよりA又はBに裏書されたとせば此最後の裏書が戻裏書である、此場合例へばAよりBCDに償還請求をなしたりとせばBCDは其支拂を拒絶する事が出來ると云ふのが通説である。(Stauf-Strauz 13 Arrh. S. 175 Anm. 13 a. R. O. H. G. 18 413.) Strauz は其點に關する理由を明瞭にしない、田中博士はBCDに對しAも亦債務者たる個人的事情に依る抗辯によりAの請求を拒絶し得るものとなし(同氏手形法概論三五七頁) Grundr. はBCDの償還義務はAの償還義務に對し恰も保證債務的のものである(Bürgschaftschuld) 然るにAが戻裏書により所持人となる時は恰も主たる債務に混同を生ずべきもの故保證債務的なBCDの償還義務も亦消滅すべく此點を以て抗辯となす事を得と(Wechselsrecht Bd. 2 S. 160 ff.) 振出人裏書人に戻裏書をなしたるときは振出人裏書人が自己自身に對する關係に於ては始より償還請求權が存すべき理由なし(自己に對する請求訴訟は無意味なものである) AがBCDに對する償還請求權とBCDがAに對する償還請求權とは並存(Parahysieren, Grundr. a. a. O. S. 159) の關係にある、然し相殺適狀にありや疑はしい如何となればBCDがAに償還して始めてAに對する償還請求權を有するに至るものであるから、且つA破産の場合に於てBCDは戻裏書を理由として支拂を拒む事は不公正であらう、蓋し手形關係は一つ手段であつて本來此背後にAB、BC、CD、DAの四つの原因關係あり若しA破産の場合此手形關係に於て相殺的抗辯によりBCDとが支拂を拒む時は原因關係より見るときはBがAに對する權利(之は破産の結果充分辨濟を受ける見込なし)とAがBに對する權利(充分辨濟見込あり)を相殺することに該當しA

の債權者中單にBのみを不當に利得させる結果となるからである。斯る場合は償還請求並存の關係を認め相互訴求し得るものとして差岡なきに非るか、唯だ訴訟經濟を考へて事實上請求せざる場合多かるべきのみ、*Grundriss* の保證債務的理由による抗辯は之亦贊成するを得ない裏書人振出人は支拂人引受人に對する關係は一種の保證的と云ふを得べきも後者が前者の債務に付き保證的關係に立つものではない、其手形交付の原因關係上後者が前者の債務に保證關係に立つ理由全くなき事に依つて明かである唯だ前者が償還義務を辨濟すれば後者は其償還義務を免れるは順次的償還義務を認める不經濟を脱却する便法に外ならない。尙松本博士は後者の裏書は自己の前者に債務を負擔する意思なき事を以てAかBCDに償還義務なきものとす(手形法二六八)然し償還義務は裏書人の意思表示上の效力に基くものに非ざれば此説に依るを得ない。

(註7) 引受人が満期後に戻裏書を受け又は戻裏書を受けた引受人が満期に於て尙手形を有するときは其手形は混同に依り消滅したるものと見るは獨逸法に於ける通説也(Staub, Strunz, a. O. § 11. Ann. 14. R. O. H. G. 25. 20; Michaeleis, Wechselrecht § 10. Ann. 8. Grundriss a. O. S. 161.) 松本博士は支拂拒絶證書作成後又は其作成期間經過後の戻裏書に於てのみ斯る效力を生ずるものとす(手形法二七〇頁)然し此場合混同を生ずるものと見るは該手形は満期と共に流通の目的を有せざるによる(*Gehört mehr zu weiteren Umlaufe bestimmt ist*)引受人との關係に於ては満期後は決済の目的のみを有する、其事實上流通するかと否とを問はず又償還請求權の發生と相關するものでもない、後裏書と條件を同くするを要しない。

田中博士は満期後の引受人への戻裏書は混同を生ぜざるものと解するは同一人が手形關係に於て數個の資格を兼ねる事を妨なきの理論を一貫するものではあるが此場合引受人に手形讓渡の利益を與ふる必要を疑ふものである。

(2) 後裏書に於ては擔保責任を負擔せしめず又恐らく善意取得の原則も行はれないがあらう。これは單に指名債權讓渡の效力のみを附與して居る(手二〇、小二四)。蓋し支拂拒絶證書作成後又は支拂拒絶證書作成期間經過後尙手形が債權者の手中にあるは(小切手の場合は拒絶證書作成後又は呈示期間經過後)其手形が支拂人より支拂はれざりし場合にして手形としてはもはや經常の状態に非ず償還手續に移るべきものであつて、もはや流通の爲めに望まじきも

のではない、従つて流通に貢獻せんが爲めに裏書に對し法の附與せる擔保責任及び公信力は今や之を附與すべき理由なきに至つたものである、之れ後裏書に單なる讓渡の效力のみを發生させた所以である、本來流通を目的とする裏書なる特殊の制度が不渡の事故により此目的を追ふに至當とせざるに至り俄然其效力を止むに至つたものに外ならない。

之と同一理由により引受拒絶證書作成後の爲替手形は遡求に依つて手形關係を清算すべき運命にあり斯の如き手形の流通は望ましきものではない従て斯る手形になしたる裏書は特に規定なきも擔保責任を課すべきもの非ずと解さねばならぬ(同說 *Staub-Strauz* n. a. O. S. 280 § 20, Anm. 6.)。

(3) 有價證券に署名して作成したるも未だ發行せざる證券が遺失又は竊取され而も取引に置かれたる場合其署名者は責任を負ふや否やに付き無記名證券に付いては獨逸民法七九四條は之を肯定して居る、學說を見るに手形行爲が署名に依つて效力を生ずるものとなす創造說(*Kreationstheorie*)は之を肯定し手形行爲は交付によつて效力を生ずるものとする交付說(*Lieferungstheorie*)又は契約說は此場合交付又は契約なきが故に署名者は責任を負はざるものと解する、然し兩者は問題の中核を逸して居る、問題は手形行爲が何時效力を生ずるやに依つて決すべきに非ず手形行爲の效力發生時期如何を問はず一方に於て其手形の表象に信頼せる手形の善意取得者、他方に於て竊取され又は遺失したる手形署名者、此兩者の利害相反する状態を如何に調和すべきかに存する、即ち善意取得者に手形上の權利を與へれば署名者に義務を負擔せしめざるべからず署名者に義務なしとすれば善意取得者に權利取得なきものとなさざるべからず、此場合證券の流通性を重要視する立場よりすれば署名者を犠牲にしても善意取得者を保護しなければならぬ、此問題の解決は手形行爲の效力發生時期如何により決すべきに非ず流通性保護に重點を置くべきや否やの價值判斷の

問題として取扱ふ事により正當な解決を得るであらう、其結果手形小切手、其他流通性の大なる證券にあつては善意取得者の保護を重視するを至當とするも流通性の小なる記名證券の如きは遺失主、被害者の保護を至當と考へる。

(4) 株式會社の取締役か監査役の承認なくして取締役宛に手形を振出した場合其手形行爲は無効にして會社は手形上の責任を負はざるや、大審院は從來其手形行爲を無効となし會社に手形上の責任なきものと解した、松本博士は手形債權行爲は單獨行爲なる故に商一七六條に所謂取引に非ず監査役の承認を要せず手形物權行爲は同條に云ふ取引に該當するが故に監査役の承認を要する、而して會社と取引する(會社より手形の所有權を取得する)者は監査役の承認なき故手形所有權を取得せず従つて手形債權行爲による手形債權を取得せず蓋し手形債權行爲は手形所有權を取得する者に對し手形債務を負擔せんと欲する單獨行爲なりとの説をとるが故である。然し其無權利者より善意にて手形所有權を取得した者は會社に對し手形債權を取得するものであると解して居る(同博士私法論文集四一〇頁以下)、又田中(耕)博士は商法一七六條の取引とは原因行爲たる取引行爲を指すものであつて手形行爲の如き原因關係決濟の手段行爲に付いては監査役の承認を得る事を要する取引に該當せず、従つて會社より直接に手形を取得した者に對しても會社は手形債務を負擔する然し原因關係より生ずる抗辯を以て對抗する事が出来る、但し會社より直接に手形を取得した者の後者に對しては單に手形關係に基き債務を負擔するものであると解して居る(商法研究第一卷五七九頁以下)、余は商法一七六條の規定を以て取締役の行動によつて會社の受ける不利益を防禦する手段と解するが故に上述の問題は此會社の利益を擁護すべきか又は手形善意取得者の利益を保護すべきかの利益考量價值判斷の問題と解する、而して會社自ら設けたる取締役の背任的行爲の不利益を手形の流通性を犠牲にして手形の善意取得者に轉嫁す

る事は許すべからざるものと考へるが故に此場合會社監査役の承認を得ざる取締役の手形行爲を無効とすべきではないと解するを至當と信する。(手形行爲は單に手段的任務のみを有し會社に損徳を生すべき原因行爲に付き監査役の監督あるを以て其手段行爲には監査役の承認を要せずと云ふ見解に基くものではない、如何となればたとへ原因行爲の履行の爲めなりと雖も一旦手形を振出した以上手形に基き請求さるゝ不利益、少くとも立證責任に於て會社側の被る不利益少しとしない、従つて手形行爲の手段性の理由によつて監査役の承認を要せずとする見解には賛成出来ない、余は率直に會社の利益と手形取引の安全と何れを重しとなすやに依つて決せんと欲した)。

以上單に數種の問題を列擧したにすぎないが尙右の外、會社名に依る記名捺印が手形行爲の署名たる效力なきや否や、手形法に規定なき事項を手形に記載するも手形上效力なきや否や、錯誤に關する民法の規定が手形行爲に適用ありや、變造手形に存する署名者の責任如何の問題、其他貨物引換證に記載せる有効期間の定めは其效力如何、證券の再度發行を許すべき場合、及び再度發行の場合に舊證券と新證券共に流通する事より生ずる法律的效果如何等、有價證券の問題は盡きる所を知らない。もとより茲に一々之を論ずべき暇がない、然し有價證券の問題は何れも先づ其流通性に如何なる影響を及すかを直視しなければならぬ、或は流通性に全々關係なく單に概念的に決定するを相當する問題も可なりに多い例へば小切手の呈示期間は振出日附を入れて十日間か十一日間かの問題の如き又爲替手形なる警告文字は表題に記載するを以て充分とするや手形本文に記載するを要するや、手形用語にエスペラントを用ゐ得るや否やの如き全く流通性とは關係なく規定の概念的加工によつて説明し得べき問題も存在するが、然し此場合と雖も證券の流通性に關せざる事を眼中に入れての解釋である、其流通性に關係ある場合には其點を考慮に入れ目的論的加工

並に概念的加工の調和を以てするに非ざれば到底妥當なる解決は之を望むことが出來ない。即ち有價證券の諸問題に於ても有價證券制度の目的が其解決に大なる役目を演ずることを知るであらう。

X X X

以上の諸點を繰返すに要するに有價證券法上の諸原則は有價證券の流通に貢獻するものとして始めて其存在理由を見出し得ること及び有價證券法上の諸問題は證券の流通性を考慮して始めて妥當なる解決に到達し得べきことを明かにした、此事は近代資本主義經濟が有價證券を必要とする理由が權利の商品化、權利の流通化に存した事と相照應するものであつて證券の流通性が有價證券法上に於て如何に指導的任務を有するものなるかを認定するに充分であらう、而して又有價證券法の研究は手形理論、權利表象論 (Wechseltheorie, Legitimationstheorie) 等の如く單に概念的分析的研究を以て充分とするものでなく證券流通の立場より目的論的加工 (teleologische Verarbeitung) による補足研究を必要とする所以を知るに足るであらう。