有価証券法における所有権説について

（Jacobi, Die Wertpapiere, 1917 における）

福　瀧　博　之

一

有価証券（Wertpapier）の何たるかについては、「有価証券とは、私権に関する証券であって、その利用が証券の所持によって私法上条件づけられているものである」[1]とするBrunnerの定義を多少の「修正」を加えて採用する見解が広く行なわれている[2]。しかし、その「修正」の幅、程度については、相当激しい見解の対立が見られ[3]、また、その点を暫くおくとしても、そのような有価証券の定義には、まだ必ずしも解決されていないと考えられる大きな問題が残されている。すなわち、このような定義は、それだけでは、有価証券の特徴である権利と証券の結びつきを外面的に捉えて説明するものにすぎず、必ずしも、有価証券における、そのような権利と証券の結合の根拠を明らかにするものではないからである[4]。

有価証券における権利と証券の結合の根拠は、一体いかなる点に求むべきものであろうか。また、その結合の根拠からすれば、両者の結合の程度は、いかなるものと考えるべきであろうか。

ところで、有価証券法学の出発点をなすべき[5]、この「有価証券概念」の問題は、それが、「権利と証券の結合」の問題である以上、同時に、いわゆる「所有権説（Eigentumstheorie）」の問題と深く関わっていることは否めないと考えられる[6]。所有権説は、有価証券における証券と権利の結合を前提として、証券に関する法律関係が、権利自体の法律関係に一定の作用を与えると考えるものであり[7]、それは、有価証券法において、権利と証券の結合が問題とされる重要な一場面であると考えられるのである。

そもそも、いわゆる所有権説とは、一体何なのか。また、所有権説は、いわゆる「有価証券概念」といかなる関係に

立つのであろうか。有価証券における権利と証券の結合の根拠は、同時に所有権説の根拠でもありうるのであろうか。

とまれ、本稿は、右に掲げたような、いわば、「有価証券法における所有権説について」の素朴な疑問に出るものであり、そして、そのような問題を検討する手始めとして、その著 Die Wertpapiere, 1917[8] における Ernst Jacobi の有価証券概念（II）と所有権説（III）についての見解を理解しようとするものである。ここに Jacobi を採りあげたのは、その日・独手形法学に対する影響力の大きいこと、及び、依然現在でも、Jacobi の理論が、右の問題との関連においても、その他の点でも、全体としては、「最新」のものたるを失っていないことに鑑みてのことである。[9][10]

（1）Brunner, Die Werthpapiere, in Endemanns Handbuch, Bd. 2 (1882) S. 147.

（2）例えば、岩本慧「商法Ⅲ〔手形法小切手法〕」（法律文化社　昭和四一年）四頁、大隅健一郎「改訂　手形法小切手法講義」（有斐閣　昭和三七年）一七頁以下、鈴木竹雄「手形法・小切手法」（有斐閣　昭和三二年）二頁、二五頁以下参照。なお、わが国で、有価証券とは、「権利の発生…に証券が必要なもの」とされることの是非・評価につき、例えば、鈴木竹雄「記名株券の特異性」『竹田先生古稀記念　商法の諸問題』（有斐閣　昭和二七年）一六一頁以下所収、一六四頁註一参照。

（3）有価証券概念の問題を、Brunner の定義とそれに対する修正運動という視点から詳細に論究するものとして、西原寛一「有価証券の概念と証券の流通性」法学雑誌四巻三・四号二六二頁がある。また、西原寛一「商行為法」（有斐閣　昭和三五年）一〇一頁以下参照。なお、本間喜一「有価証券の概念に就て」『青山還暦記念　商法及保険の研究』（保険評論社　昭和六年）六一頁以下所収、石井照久「有価証券理論の反省」『商法における基本問題』（勁草書房　昭和三五年）八九頁以下所収、上柳克郎「有価証券」法学セミナー一九五八年一月号二六頁参照。また、Brunner の定義にいう「所持」の意味についても問題のあることはつき、Zöllner, Die Zurückdrängung des Verkörperungselements bei den Wertpapieren, Festschrift für Ludwig Raiser (1974) S. 249, S. 269ff. 参照。

（4）鈴木、前掲書七頁、二五頁、小橋一郎「手形行為論」（有信堂　昭和三九年）二二一頁参照。もっとも、Brunner 自身は、「有価証券概念は、権利の譲渡または行使にあたって証券の果たす機能によって定められる。」として、一応の考察を加

えている。Vgl. Brunner, a. a.O. S. 144ff., S. 147.

(5) Ulmer, Das Recht der Wertpapiere (1938) S. 19.

(6) ある種の見解では、「有価証券概念」の問題は、すなわち「所有権説」の問題に外ならない。

「証券に表象された権利は、証券によって、人から人へと譲渡することができる。」「有価証券にとって決定的なことは、それが、資格手段であるということだけではない。むしろ、何よりも先ず、有価証券は、表象された権利の担い手なのである。従って、この権利を担っているということ（Rechtsträgerschaft）に、ウエイトをおいて、有価証券とは、財産権に関する証書であって表象された権利の処分が証券の処分によって行なわれるものであると定義することができる。」「権利の帰属が『証券の所有権に結びつけられて』いるのである。」（Ulmer, a. a. O. S. 20f., S. 72）

(7) 一般に、所有権説とは、「証券の表象する権利の帰属を証券の所有権と結びつけて」考える所説である。Vgl. Ulmer, a. a. O. S. 72f. その説くところは、人により区々ではあるが、最低限、右のように言えよう。Jacobi も同様である（本稿三参照）。

(8) Jacobi, Die Wertpapiere, in Ehrenbergs Handbuch, Bd. 4, I (1917). なお、本稿の以下の引用においては原則として頁数のみを掲げる。

(9) 「ドイツの手形学説は、過去数十年間いわば一種の静止状態にあり、Jacobi によって始められた契約・権利外観説（Vertrag-und Rechtsscheintheorie）が、依然、支配的である。」（Ulmer, Der Einwendungsausschluß im einheitlichen Wechselgesetz, Festschrift für Ludwig Raiser (1974) S. 225, S. 233). Jacobi の「有価証券概念」についての研究の影響を受けていると考えられるものとしては、例えば、鈴木、前掲書一頁以下、を挙げうる。（特に、同書一一頁註二参照。）また、Jacobi の「所有権説」に従うものと考えられるのは、例えば、大隅健一郎「手形の隠れたる取立委任裏書（一）」法学論叢二五巻五号四四頁、六九頁以下及び六七頁註九であり、従う旨を明言するのは田辺、後出本稿三、一、註一である。

(10) Jacobi の有価証券概念、所有権説については、既に詳しい紹介や研究がある。本稿二、一、註一及び三、一、註一参照。

有価証券ということばを定義するにあたって、Jacobi の採った方法は、二段階から成るものである。[1] 先ず、その第一段においては、各法文に現われた「有価証券」ということばから共通のメルクマールを抽出し、そして、それを使って「暫定的定義」を立てるのである。Jacobi によれば、そうした方法による定義は、可能かつ意味のあるものであり、しかも、正当なものであるという。

一　暫定的定義[2]

(一)　私権を表象する証券の分類[3]

権利を表象する証書[4] (die die Rechte verbriefenden Urkunden) は、〔先ず〕その内容に従って、とりわけ表象されている権利の内容に従って、分類される。しかし、表象されている権利の性質は、有価証券概念との関係では重要ではない。〔他方、〕形式の点からは、証書は、その権利者の指定の方法に従って分類される。記名証券 (Rekta-od. schlichte Namenspapiere)、指図証券[5] (Orderpapiere)、及び無記名証券 (Inhaberpapiere) である。更に、その証書自体の有する法的意味に拠っても分類される。単に証拠としての役割を有するに止まるものは、単なる証拠証券 (schlichte Beweisurkunden) であり、これに対して実体法上の価値 (der materiellrechtliche Wert) を有するものとしては、設権証券ないし処分証券 (konstitutive od. dispositive Urkunden)、引渡証券 (Traditionspapiere)、及び公信力ある証券ないし文言証券[5] (Papiere öffentlichen Glaubens, skripturschriftgemäße Papiere) がある。（そして、更に、）証券 (Papiere) は、表象されている権利の行使に、その占有が必要であるという点で、実体法上の意味を有することがありうる。(S. 125–S. 126)

(二)　いわゆる有価証券とその概念の不明晰さ

権利の行使に証券の占有が必要とされる一定の証書は、すでに長

い間、とりわけ普通独逸商法典（ADHGB）以来、一般に、有価証券（Wertpapiere）と呼ばれている。けれども、この用語は、決して確固たるものではなかった。新法によっても、そうなった訳ではない。新法は、有価証券の定義は、すべて差し控えているのである。（S. 127）

㈢　法文における共通のメルクマールによる定義の可能性と必要性　有価証券の概念についての法律上の規定がない以上、残された方法は、いかなる証券が有価証券という名称で呼ばれているのかを、個々の規定の根拠及び目的から見い出すことができるかどうかという観点から、有価証券に関する個々の規定を調べることだけである。有価証券についての共通のメルクマールが発見できるとすれば、（それは実際できるのであるが、）その場合には、右の調査の対象とされた法律の規定における有価証券は、恐らく、その共通の特殊現象の根拠、目的及び効果について、更に調べるための対象とすることができるのであり、また更に、たとい、当該の法律の規定の根拠や目的からは、はっきりしないとしても、同じ名称を用いていれば、法律は、同種の証券を考えているであろうとの高度の蓋然性が生ずるのである。（S. 127）

㈣　共通のメルクマール　ところで、法律は、有価証券について規定するときには、常に、その証券に表象された権利の行使に証券の占有を必要とする証券を考えている。（S. 127）

例えば、§ 234 BGB, § 1 Ziffer 1 HGB, § 261 HGB[6] など皆そうである。また、なるほど § 702 BGB, §§ 429, 462 HGB の有価証券には、貴重品たる証拠証券（wertvolle bloße Beweisurkunden）も入るが、しかし、この場合にも統一的な有価証券概念が基礎にあるのであって、ただ、右の規定の場合には、類推によって証拠証券にも拡張されていると考えられるのである。（S. 127–S. 130）

(五)　共通のメルクマールによる暫定的定義　　従って、以上によれば、有価証券とは、右のような、権利を表象する証券であって、その占有が、権利の行使に必要とされるものである。（S. 130）

〔もっとも、〕法律は、すべての権利行使につき占有を要求することもできれば、特定の場合には、それを度外視することもできる。また、個々の有価証券について、異なる規定を設けることもできる。しかし、その場合でも、有価証券概念は、単なる債務証書（der bloße Schuldschein）を包摂するほど拡大されることはない。（Vgl. § 371 S. 2 BGB）（S. 130）

また、法律は、具体的な規定においては、その規定の目的にとって必要な範囲の有価証券について規定するに止まるが、[7] このことは、右の定義を左右するものではない。（S. 130–S. 132）

次に、記名証券も有価証券に入る。証券の占有が権利の行使に必要であるということだけを前提にしているすべての規定は、記名証券にも当然あてはまるからであり（Vgl. §§ 1160, 1162 BGB）、また、このことは、§ 821 ZPO, §§ 1818, 1819 BGB などに鑑みても明らかである。（S. 132–S. 133）

(六)　暫定的定義の正当性　　右の次第であるから、ここでは、Brunner の有価証券の定義をざしあたり採用することになる。しかし、これについては、すでにここで次のことを述べておかなければならない。

この定義は、この〔有価証券〕制度の経済的目的に基づいて獲得されたものではなくて、単に外面的なメルクマールにのみ基づいて獲得されたものである。もっとも、それは、ある概念をア・プリオリに構成しようとしたものではなくて、何よりも、わがドイツ帝国の法律が従っている言語の慣用に従って確定しようとの考えに拠ったものではある。〔なるほど、〕なぜ、権利行使には証券の占有が必要なのか、という考察〔こそ〕が、はじめて、経済的な目的

及びその達成のための手段の認識へと導くことになろう。しかし、最初から認めておかなければならないのは、これらすべての証券についての法律は、そのような目的を追求しているということである。けだし、そうでなければ、権利行使にあたって証券の占有が必要であるという要件は、不必要になるであろうからである。従って、法律が広義において有価証券と呼んでいるすべての証券、すなわち、これは、その占有が権利の行使に必要とされるものなのであるが、それについて共通の考察〔を加えること〕は、当をえているのである。(S. 134-S. 135)

(1) Jacobi の有価証券概念の定立を跡づけた研究としては、すでに、小橋一郎「ヤコビの有価証券概念」『竹田先生古稀記念商法の諸問題』(有斐閣 昭和二七年)三九三頁以下所収があり、本稿は、それに何も附け加えるものではない。敢えて、本稿を著わすのは、先に述べたような独自の問題意識との関係において Jacobi を理解しようとするものにすぎない。

(2) この項は、Jacobi, Die Wertpapiere (1917) の § 20「共通のメルクマールに基づく暫定的定義 (Vorläufige Begriffsbestimmung auf Grund eines Gemeinsamen Merkmals)」の紹介である。

(3) このような見出しは、Jacobi にはない。便宜上、本稿の筆者が附したものである。

(4) 各種の「証書」の法的評価については、本間、前出、九六頁以下参照。

(5) 「文言証券には、無記名証券の外、法律によって特にそのように定められた、いわゆる証券的指図証券 (die technischen Orderpapiere) が、これに属する。」(S. 126f.) ちなみに、Jacobi は、指図証券のうち、証券的指図証券に入らないものを単純指図証券 (die einfachen Orderpapiere) と称する。証券的指図証券とされるのは、手形、小切手及び § 363 HGB 所定の証券などであり (Vgl. S. 154)、単純指図証券とは、期限後裏書により譲渡される手形、小切手の類である。(Vgl. S. 476)

(6) ここに掲げたのは、Jacobi の挙げる当時の実定法規定の一部にすぎない。なお、わが国の実定法で用いられている有価証券なることばについては、例えば、鈴木、前掲書一頁以下、西原、前出二六三頁以下参照。

(7) 有価証券についての各規定では、あるいは、代替性 (§ 783 BGB, § 363 HGB)、市場性 (Verkäuflichkeit, § 821 ZPO) が、あるいは、債務者の支払能力 (§ 1807 Z. 4 BGB) が、そして、あるいは、商取引に適するかどうか (§ 1 Ziff. 1 HGB)

が、それぞれ問題とされている。

こうして得られた暫定的定義の根拠を探求して、決定的定義を樹立せんとするのが、Jacobiが、有価証券の定義にあたって採った方法の第二段階である。Jacobiによれば、右に暫定的定義として得たところの根拠は、有価証券の占有が、当事者にとって有用、有益なものたる点に求められるべきものである。そして、Jacobiは、この有用性のいわば「本質」を、有価証券の占有が作出する資格ないし権利外観に見たのである。但し、本稿の目的からして、権利外観自体の問題には詳しく立ち入るを得ない。

二　決定的定義(1)

㈠　暫定的定義の根拠の認識の必要性　有価証券においては、権利の行使に証券の占有が必要とされる。この現象の根拠（Grund）は、単に学問的な関心事であるに止まらない。むしろ、この根拠の認識は、先ず、法律の寄せ集めと比較のみによって得られた定義の是正を伴うものであり、とりわけ、厳格に想定された定義によれば有価証券に属さないであろうような一定の証券がこれに入るということを示しうるものである。また、更には、この根拠の認識が〔あってはじめて〕、権利の行使には有価証券を要するという事実から、その現象の根拠によって支えられた諸結論を引き出すことが可能になるのである。（S.135）

㈡　暫定的定義の根拠としての証券占有の有用性　証券の占有が、権利の行使には必要である。勿論、この証券の占有は、現在の権利者、将来の権利者、もしくは、義務者、または、その両者にとって役立つべきものでなければ

ならない。証券の占有が、ひとたび、権利者と自称する無権利者を助けるとすれば、それは、この原則の根拠ではなくて、甘受さるべき悪しき結果である。それゆえ、権利を行使するためには、債権者は証券を占有していなければならない、というこの原則は、権利者もしくは義務者、または、その両者を一体どの程度、助けるものであるのかということ、これが調べられなければならない。

㈢ 証券占有の有用性の検討（略）[2] (S. 137–S. 233)

㈣ 証券占有の有用性としての資格　証券の占有が権利の行使に必要とされる根拠は、占有は権利者の資格(Legitimation) として役立っているという点にある。ここでは、資格（ということば）は、明白な現象を介して現出される次のような状態を表示するものである。その状態とは、絶対的にではないけれども、多かれ少なかれ高度の蓋然性をもって実際に一定の法的状態を窺わせるものであり、それゆえ、そのような法的状態は反対の証明 (Beweis des Gegenteils) のあるまで存在すると看做されるという効果のみならず、更に、他の者もまた、資格者 (Legitimierte) を多かれ少なかれ広範に権利者として取り扱うことができるという効果を、法が、それに結びつけているものである。資格にあたるドイツ語のことばとしては、権利外観 (Rechtsschein) が好まれる。権利（の）占有 (Rechtsbesitz) も同様である。(S. 233–S. 234)

㈤ 資格手段としての有価証券の特徴　有価証券は、資格手段 (Legitimationsmittel) である。すなわち、証券の占有者、または、裏書のある証券にあっては被裏書人たる占有者は、通例は、同時に権利者であるか、あるいは、少なくとも、占有者が〔すでに〕権利者になっていた場合であれば、依然として権利者なのである。そして、法律は、それに基づいて、これ〔資格手段〕に、訴訟において立証責任に影響を及ぼすべき外観を賦与したのであるが、それ

だけではないのであって、債務者は、そして、若干の有価証券にあっては、また、第三者も、その外観に信頼できるのである。それゆえ、すべての有価証券に等しく言えることは、有価証券は、債務者がそれを信頼することのできる外観を与えている、ということである。しかし、有価証券ないし金(額)券（Wertzeichen）でなくても、例えば、携帯品預札（Garderobenmarke）のような、証票[3]（Papiere und Zeichen）もまた、このような外観を放射することができる。権利外観的効果を有する証券が、有価証券としての性質を獲得するためには、その証券は、更に次のようなものでなければならない。すなわち、債権者が債務者に対して権利を主張している場合には、債務者は、債権者が証券によってその資格を証明するときにはじめて、債権者にこたえる（sich mit dem Gläubiger einzulassen）ことを要する、というものでなければならない。（S. 235）

(六)　有価証券の決定的定義　以上によれば、有価証券とは、次のような効果をもつものとして、権利者を比較的詳細に、表示する証券である。〔その効果とは、〕1、債務者は、債権者とのすべての取引にあたって、証券にのっとることができる、従って、証券によって証明している者と債務者とのすべての取引は、真の権利者に対しても効力を有する、そして、2、債権者は、証券による（あるいは資格を伴う代替手段による）[4]資格の行使（Legitimationsführung）なくしては、債務者に対して、証券に基づく給付を請求することはできない（あるいは、充分な担保と引換にのみできる）、というものである。[5]資格の行使自体は、証券の呈示（Vorlegung des Papiers）によって行なわれる。（Vgl. z. B. § 37 I EWO）（S. 236）

(七)　各有価証券の資格ないし権利外観　物を異にすれば、Gewere に強弱のある如く占有の資格力（Legitimationskraft）も、証券によって区々である。従って、右に確定した定義は、有価証券の本質ともいうべき最低要件だ

けを挙げたものである。なお、有価証券の資格力は、当該の証券が取引に供されることが予定されている（für den Verkehr bestimmt）度合が大であればあるほど、大である。[6]（S. 236–S. 237）

以上によれば、有価証券は、所持人に、表象された権利に対する外観を、全面的に、または、部分的に与えるものである。〔先ず〕、無記名証券及び証券的指図証券[7]にあっては、証券の占有者は、権利者としての外観を、一般に、債務者に対する関係でも、第三者に対する関係でも、有している。従って、債務者は、占有者を権利者として取り扱うことができ、また、反対の証明のあるまでは、取り扱わなければならない。また、第三者との関係では、占有者は、権利者にして、かつ証券の所有者と看做される、従って、証券及び証券上の権利を処分する権限があると看做されるのである。第三者は、譲渡人を権利者として示す証券に基づいて権利を取得するのである。〔更に、〕債務者は、証券なくしては支払う（zahlen）必要はない。むしろ、支払にあたっては、証券は、債権者を資格づけるために呈示されなければならないのである。そして、そのためには、無記名証券にあっては、単なる占有で、証券的指図証券にあっては、裏書のある証券の占有で足りる。〔これに対して、〕単純指図証券及び記名証券にあっては、証券は、占有者に対して、依然として権利者であるとの資格（die Legitimation als Nochberechtigten）だけを、しかも、債務者との関係でのみ、与えるに止まる。〔即ち、〕債務者は、〔かつて〕権利者になっていたことの明らかな（nachweislich berechtigt worden ist）占有者については、それを、依然として権利者と看做すことができ、また、看做さなければならないのである。（S. 238）

つまり、権利外観は、例えば、ある者が、所持人ないし誠実な所持人に支払うという約束をしたから、というような、純理論的な衡量に基づいて与えられるものではなく、また、所持人（払）文句ないし指図文句（Inhaber-od. Order-

klausel）の神秘的な魔法の力によって与えられるのでもないのであって、それは、実際的な衡量に従って与えられているのである。[6] 従って、多くの指図証券には、記名証券に対する以上の権利外観は与えられていないし、また、多くの記名証券には、証券的指図証券と同程度において、権利外観が与えられているのである。[8]（S. 238–S. 239）

(八)　所持人の権利の推定　資格手段としての権利外観は、所持人は権利者である、あるいは依然として権利者であるとの蓋然性に基づいている。従って、それは、そのような権利の推定（die Vermutung solches Rechts）をも有する。この推定も、また、指図証券においてよりも、無記名証券において、より広範である。無記名証券の前者の占有は、前者の権利の推定を根拠づける。その証券が、現在の所持人が占有を取得する前に、権利者が紛失したものであるといったことは問題にならない。占有者は、所有権を取得しているからである。（Vgl. § 1006 BGB）この命題は、同じ根拠から、証券的指図証券にも妥当する。〔更に〕、単純指図証券及び記名証券の取得者が、依然として権利者として取り扱われるべきであるということは、すでに、権利の変更は推定されないという規範から出てくるところである。しかし、これらの証券についても、すべての有価証券についてと同様に、少なくとも、無効宣言になじむものである（amortisierbar）限りは、現在証券を占有していない者は、たとい、かつて権利者であったとしても、もはや権利者とは看做されない、との逆の推定（die umgekehrte Vermutung）も妥当するのである。（S. 239）

(九)　資格手段としての有価証券　以上によれば、有価証券は、債務者及び第三者に対して、権利者についての調査を軽減するための手段であり、あるいは所持人自身の権利の行使を確実ならしめるための手段である。そして、また、有価証券の資格力は、実際上の衡量に基づいて、あるいは、より強く、あるいは、より弱いものである。[6] そうであるならば、先ず、法律が、有価証券ということばで、種々の、資格を異にする証券を表示していることは驚くにあ

たらない。また、資格の効果の結果（権利行使に際しては所持が必要とされるということ）は、必ずしも常に「確固たる」ものではなくて、実際上の観点に基づくものである、ということも明らかになる。更には、義務者が、資格の行使を要求していないときには、権利者は、実際、一定の場合には、権利行使にあたって資格を証明する必要のないこと、または、少なくとも権利者が権利の行使にあたって為す表示が資格なくしても有効とされること（Vgl. § 1160 BGB）も驚くに当たらない。（S. 239–S. 240）

(10) 権利者の外観と権利の外観[9]　証券の占有が権利の行使には必要であるとの法命題を明らかにせんとの研究は、債務者並びに第三者に対するものとしての、「債権者は誰であるか、についての証券の資格力（の問題）（die Legitimationskraft des Papiers hinsichtlich des Person des Gläubigers）」へと赴いた。それゆえ、第三者は、これに基づいて、事情によっては、証券により資格づけられている譲渡人は、証券に対して（am Papier）権利を有していたとの期待を有することができるのである。しかし、権利者たる資格を有する譲渡人は、単に、文字の書かれた証券の所有者（Eigentümer eines beschriebenen Papiers）であるだけではなくて、証券に表象されている通りの権利の債権者（Gläubiger eines solchen Rechts, wie es im Papier verbrieft ist）でもある、と信ずることができないとすれば、第三者は、ほとんど何も得るところはないであろう。今や、権利についての権利外観の存在についての問題が調べられなければならない。[9]（S. 241）

(1) この項は、Jacobi, Die Wertpapiere (1917) § 21, § 27 の紹介である。それは、その「権利及び権利外観、権利者と証券占有（Recht und Rechtsschein, Die Person des Berechtigten und der Papierbesitz）」のうち「総論（a, Allgemeines）」（§ 21）、及び「まとめ及び有価証券の決定的定義（g, Ergebnis und endgültige Begriffsbestimmung der Wertpapiere）」

(§ 27) の部分に該る。

(2) 有価証券一般についての法律がない以上、これは、各証券について行なわれることになる。Jacobi は、無記名証券、証券的指図証券、単純指図証券及び記名証券、そして、社員権証券 (Korporationspapier) について詳細な議論を展開する。これについては、小橋、前出本稿二、一、註一、四〇一頁以下、及び、河本一郎「有価証券におけるレヒツシャイン――ヤコビを中心にして――」神戸法学雑誌二巻四号七二五頁参照。なお、更に、本稿二、二、(七)(八)参照。

(3) 証票の有価証券性については、本間、前出本稿二、一、註三、九七頁参照。

(4) 資格手段たる証券は、同じ効果をもつ別のもので代えうるはずである。除権判決 (Ausschlußurteil) が、その例である。(S. 235f.)

(5) Jacobi が、その後、この定義を更に若干修正したことについては、小橋、前出本稿二、一、註一、四一三頁以下参照。Vgl. Grundriß des Rechts der Wertpapiere im allgemeinen (1921) S. 9f.

(6) 本間喜一「有価証券の流通性」東京商科大学研究年報法学研究三号七九頁以下所収、特に八七頁は、Jacobi がこのように結局、「実際上の衡量」によって資格力の相違を説明せざるをえないのは、「有価証券制度の目的を Legitimation にみる説明」の破綻を示すものであるとする。

(7) 本稿二、一、註五参照。

(8) 抵当証券 (Hypothekenbrief) などのことを言っているのであろう。Vgl. S. 238.

(9) この段落は、本稿の目的からは、直接意味を有するものではない。この項（本稿二、二、(一)～(九)）でみた権利外観 (Rechtsschein) が、Jacobi の有価証券法における権利外観法理において占める位置を示すために収めたものにすぎない。なお、河本、前出参照。

三

右には、Jacobi の「有価証券概念」についての叙述を、主として、その所説の論理構造を跡づけるべく概観した。

次の問題は、Jacobi の「所有権説」[1]を、その「有価証券概念」との関連において把握することである。

Jacobi は、法において有価証券が「物（Sache）」として取り扱われることの少なくないことに着目して、そのような場合を、一括して論じている。Jacobi によれば、所有権説もまた、有価証券が、物として取り扱われる一場合において問題となる。それは、主として、有価証券占有者を権利者と信じて、証券を取得した者の保護に関連して問題となるとするもののようである。（本稿三、一、㈣㈤、二、㈣以下参照。）そして、Jacobi は、ここでも、「有価証券概念」についてと同じく、「資格」ないし、「権利外観」に依拠した叙述をするのである。

一　物としての有価証券と所有権説[2]

㈠　物としての有価証券と化体説

法は、随所において、有価証券（Wertpapiere）と物（Sachen）とを、とりわけ、有価証券と商品（Waren）とを並べて規定しているのであるが（Z. B. § 383 HGB）、しかし、法は、物についての多くの法律の規定においては、「物」ということばで、同時に有価証券も考えられているとの考えに基づいている。（Z. B. § 360 HGB）勿論、証券（das Papier）は、それ自体では、価値のないものであり、ただ表象されている権利のためにのみ存するのであるから、従って、このような、有価証券にも関連する、物についての諸規定は、同時に〔証券に〕表象された権利に対しても、相応する効果を呼び起こすであろう。〔そして〕恐らくは、このような事実の説明のために（zur Veranschaulichung）権利が証券に「化体（verkörpert）」されているとか、証券は、「権利の担い手（Träger des Rechts）」であるとか、言われるのであろう。（S. 341–S. 342）

この化体説、担い手説は、比喩に基づくものであり、これを徹底的に貫徹すると、権利は証券自体の消滅によって

消滅するというような誤った結論に至るのである。有価証券は無効宣言に付しうる（Amortisationsfähigkeit der Wertpapiere）ということだけからしても、これらの説は採りえない。更に、化体説では、債権が代わっても有価証券が同一のものであり続ける場合、または、その逆の場合は、一体どう説明されるのであろうか。（S. 342-S. 343）

㈡　有体物としての証券　　先ず、有価証券は、勿論、それ自体としてみれば、有体物（eine körperliche Sache）である。それゆえ、その性質を顧慮することなく単に有体物（Körper）のみを取り扱う規定であって、そして、それが権利を表象しているかどうかを全く問題にしない規定は、すべて有価証券にも適用される。例えば、物の侵害（Sachbeschädigung）についての規定（§ 823 BGB）である。[3] これとは逆に、ある物の有体的物質的基礎（das körperliche Substrat）だけに着目している法規範は、有価証券に表象されている権利だけが問題とされる場合には、適用されることは、ありえない。従って、例えば、権利の価値低下（Wertminderung）は、§ 848 BGB による物の毀損（Verschlechterung）ではないのである。（S. 343）

㈢　「有価証券としての証券」の物としての取扱　　更に、法律及び私的処分（die Gesetze u. die privaten Verfügungen）が、証券に対する権利の変更は、同時に証券に基づく権利に影響を及ぼす〔という考えに〕基礎をおいているのが普通であるとすれば、その場合には、次のような二つの規範ないし処分（Normen od. Verfügungen）のグループを区別しなければならない。（S. 343）

㈢の一　全体のための部分の名称として　　先ず、〔第一のグループでは、〕証券に対する権利（das Recht am Papier）についての法律や当事者の規定・決定（Bestimmungen）は、しばしば、証券に基づく権利（die Rechte aus dem Papier）についての規定・決定に代わるその不正確な表現方法にすぎない。この表現方法は、次のような

ことで説明がつく。すなわち、証券に基づく権利は、取引においては、その権利は証券なしでは行使できないから、証券と結びついて表われているのであり、そこで、人々が、主たる価値が表象されている権利におかれているような決定をするにあたって、それにも拘わらず、専ら、目立つ、表象されている権利とは外見上分かち難い証券について語ることは当然なのである。これは、全体のために部分の名称をもってすることにすぎない。[4] (S. 343–S. 344)

㈢の二　有価証券法規範に基づいて　間接的に証券に基づく権利について規定するために、先ず、証券に対する権利に注目する、物権法に由来する諸規定（Regeln）のうち第二のグループは、その外の有価証券に関する特別な規範（Normen）から出るものである。［それは、更に二分される。］（S. 344)

㈣「権利の占有」に由来する物としての取扱（㈢の二の一）　有価証券は、権利の行使のために必要である。従って、無権利者の（証券の）占有は、権利者の（権利の）行使を妨げる。従って、有価証券の奪取ないし保持（Wegnahme od. Festhalten）は、物の奪取ないし保持と丁度同じような効果を有している。(S. 344)

証券に基づく権利は、証券の呈示なくしては、行使できない、との法命題によって、ある物、すなわち証券の占有を基礎に有する権利の占有の可能性（Möglichkeit eines Besitzes von Rechten）が、作り出されている。従って、物の占有（Sachbesitz）の可能性に基づく諸規定は、広範に、有価証券の法（das Recht der Wertpapiere）にも適用されうる。（S. 344)

勿論、物の占有と同じような権利の占有が生ずるのは、無記名証券の場合だけである。無記名証券及び白地裏書のある指図証券は、特に広範に、物と看做されている。[5] これに対して、指図証券・記名証券（Namenspapiere）については、物権法規定の目的に従って、また、事案とこれらの証券についての類似の規定との比較によって、それらが、

特定の法規範の意味における物であるかどうかを探求しなければならない。（S. 345–S. 345）

有価証券の占有が、権利の占有を生じさせるので、物についての規定が有価証券に適用される、と言う場合には、占有の取得（Besitzentziehungshandlung）だけで法的効果が生ずるか否かを区別しなければならない。占有の取得だけで足りる場合には、有価証券と物の取扱には区別はない。有価証券は、関連規定に言う物である。[6] しかし、占有変更の法的結果が、意思表示のあとではじめて生ずる場合には、事情は異なる。その意思表示は、表現はともかく、表象されている権利についても及んでいなければならない。[7]（S. 345）

㈤　有価証券占有者の外観に由来する物としての取扱（㈢の二の二）　物の占有の場合には、誰がその物の権利者であり、また、誰が権利者たるの外観を有するか（zu sein scheint）についての諸規定が形成されている。ところで、証券の占有者もまた、一定の限度で、証券に基づく権利の権利者たるの外観を有するのであり、そして、誠実な第三取得者は、そのような証券の占有を多少とも広範に信頼できるのである。従って、ここでは、有価証券に関する法の物権法への依存が、おのずと明らかであった。すなわち、有価証券は、これらの諸規定にいう物なのである。しかし、有価証券の占有から生ずる権利外観は必ずしも同じではなく、従って、有価証券の各グループは、この関係では、あるいは、完全に物として取り扱われ、あるいは、一定の条件のある場合にだけ物として取り扱われ、更には、何らそうした取り扱いを受けないのである。先ず、記名証券及び単純指図証券は例外的に、占有者に権利者の外観を与えるに止まる。[8] これに対して、無記名証券は、他の動産以上にそういした外観を与える。従って、この関係からする物に関するすべての規定の適用があり、更に、その外のものも行なわれている。（§ 935 BGB）その他、特別な根拠から、物の占有が、権利の推定（Rechtsvermutung）を生じない場合には、その根拠は、多くは、無記名証券にも

妥当するであろう。無記名証券も物と同様、権利者を表示するものではないからである。[9] 次に、指図証券は、証券が占有者を権利者として表示している場合に限って、占有者に、権利者たるの外観を与えている。(§ 15 EWO) 証券に対する所有権の取得には、その引渡の外に、裏書が必要なのである。(S. 345-S.346)

(六) 所有権説の妥当性　従って、(四、(五でみたように) 無記名証券及び (証券的) 指図証券に基づく権利は、証券 (に対する) 所有権に従う (Die Rechte aus dem IP. und OP. richten sich nach dem Eigentum am Papier.) のであるから、人は、所有権説の妥当性 (Geltung der Eigentumstheorie) について語ることになるのである。(S. 346-S. 347)

(1) Jacobi の所有権説を詳論する研究としては、すでに、小橋一郎「手形所有権の観念」『手形行為論 (有信堂　昭和三九年) 一九二頁以下所収、二〇八頁以下、田辺光政「手形所有権説の新展開」法学論集一九巻一・二・三号七六頁、田辺光政「手形所有権の意義」『手形流通の法解釈』(晃洋書房　昭和五一年) 三七頁以下所収、四六頁以下がある。ただ、本稿は、独自の問題意識に出るものである。

(2) この項は、Jacobi, Die Wertpapiere (1917) の § 32「物としての有価証券、総論 (Das Wertpapier als Sache, 1. Allgemeines)」のうち、その前半 (所有権説の位置づけに関する部分) の紹介である。

(3) 「勿論、有価証券を廃棄した債務者は、§ 242 BGB によっても責を負うことになろう。」(S. 343)

(4) 例としては、「手形の割引」という表現や § 437 BGB の „der Verkäufer eines WP." が挙げられる。(S. 344) この意味の「手形所有権」に反対する必要はない。小橋、前掲書二一九頁参照。

(5) 「無記名証券が物であるということは、例えば、§ 929 BGB では、(当然) 前提とされている。しかし、そうだからといって、法律は、常に、いつも、そう考えているということにはならない。けだし、§§ 1362, 1381, 1525, 1550, 1646, 1686 BGB では、無記名証券と物を同様に取り扱うことが、ことさらに強調されているのであるからである。」(Vgl. S. 344 FN. 13)

(6)　「従って、有価証券に基づく権利の差押（Pfändung）には、証券の差押で足り、留置権の効果の発生には、証券の留置で足りる。」(S. 345)

なお、わが法における有価証券に対する商人留置権について、西原寛一「商行為法」（有斐閣　昭和三五年）一三九頁註二参照。

(7)　例えば、無記名証券や証券的指図証券の譲渡が、例として考えられているようである。(Vgl. S. 345 FN. 16)

(8)　抵当証券が、例として挙げられている。Vgl. § 1155 BGB.

(9)　Vgl. §§ 1381, 1646, 1686 BGB.

Jacobi は、このように、有価証券が権利の行使のために必要であること、及び有価証券占有者の取得者に対する権利外観から、所有権説を導く。その論理は、必ずしも明解ではないが、要するに、このような場合には、有価証券は、関連規定にいう物であり、従って、(例えば、善意取得のような物についての規定の適用の結果、) 証券の所有権と証券の表象する権利とは、同一人に帰属するから、「所有権説」が妥当するとするもののようである（なお、本稿四、三、以下参照)。さて、その場合、所有権説は、§ 952 BGB と一体どう異なるのか、Jacobi の所有権説は、どういうものなのか、どういう場合に適用されるのか。こうした問題について、Jacobi は、次のように述べている。

二　所有権説の検討[1]

(一)　§ 952 BGB と所有権説

所有権説は、§ 952 BGB と対立するものである。同条も、所有権説と同じく、素材としての証券の無価値性（Wertlosigkeit）に基づいている。一般に、無価値な証券（Papier）に文字を書いた者（Schreiber）は、加工により（§ 950 BGB）所有権を取得するが、§ 952 BGB では、証券に基づく権利の権利者が

証券を利用するにつき有する利益を重視して、その権利者に、証券所有権が与えられており、更に、証券に表象されている権利に対する第三者の権利も証券（自体）に及ぶとされている。従って、証券権利の取得者（Erwerber des Papierrechts）は、債権的行為に基づいて所有権の引渡を求める権利（ないし債権譲渡（§ 902 BGB）に基づいて占有の引渡を求める権利）を譲渡人に対して有するのみならず、すでに存在する所有権に基づく請求権を、譲渡人及び第三者に対して有するのである。この規定（§ 952 BGB）は、一般の債務証書においてのみならず、有価証券においても、権利行使のために証券を獲得するという目的に関しては、充分であった。従って、同条の記名証券への適用は、当然である。[2]（S. 347）

しかし、証券に対する権利が証券に基づく権利者を決定する、とする所有権説もまた、証券に表象された権利の法律行為的譲渡（die rechtsgeschäftliche Übertragung）の場合には、見かけほど、§ 952 から遠いものではない。所有権説であっても、譲渡（Veräußerung）ないし取得に意思が必要である限りでは、その意思は、単に証券紙片に関連するだけではなく、また、わけても、証券に表象されている権利にも関連するものでなければならない。[3] 所有権説は、それ自体のために存在するのではなく、それは、有価証券の取得に関しても、物権法的な権利外観を利用できるようにしようとするものにすぎず、従って、その要求するところは、証券に表象された権利の法律行為的取得には、証券の所有権の取得もまた、必要であり、そして、証券の所有権譲渡ないし取得においては、ほとんど常に、表象された権利に関する相応する行為が看取されるべきであるというにすぎないのである。それゆえ、実際には、記名証券、指図証券及び無記名証券の譲渡（Übertragung）は、よく似ている。いずれについても、表象された権利の譲渡と証券の引渡とに関する合意（Einigung über den Übergang des verbrieften Rechts und Übergabe des

Papiers）が必要である。この合意は、勿論、記名証券についても、無記名証券や指図証券の場合と同じように、所有権譲渡（Eigentumsübertragung）のために、行なわれるのであるから、今まで述べてきたところからは、それだけでは、無記名証券及び指図証券に関する特別な所有権説の根拠は、明らかではないであろう。（S. 347-S. 348）

㈡　所有権説の妥当根拠　　従って、（「有価証券の譲渡」は、表象する権利及び証券の譲渡からなるのであるから、）表象された権利の取得者が、証券の引渡（Papierübergabe）にも拘わらず、無価値な素材たる紙の所有権を獲得することを欲しない場合、逆に、絵画の購入者がその裏面の手形については取得しようとしない場合が考えられる。勿論、法律は、こうした場合を包摂すべく、表象された権利の取得を証券所有権の取得とは別個に規定することもできた。しかし、幸いなことに、法律は、変人・愚人の法律行為に理性的な意味を附与することだけをねらったこの道を採らず、普通の場合を出発点に選んだのであり、それゆえ、所有権説を認めているのである。そして、その際、法律は、普通でない場合の解決は、学問及び実務にゆだねることができたのである。このことから、当然に明らかになるのであるが、無記名証券及び指図証券の法律行為的譲渡に関するこの所有権説は、一定の効果（当事者が証券をその表象する権利を譲渡する意図で譲渡しようとする場合には、この譲渡（Übereignung）は、§ 952 BGB によってではなくて、物権法の原則に基づいて行なわれ、とりわけ、証券の占有者は証券所有者（そして証券の表象する権利の権利者）としての外観を有する）との関係でのみ、妥当性を主張しうるのである。[4]（S. 348-S.349）

㈢　所有権説妥当範囲確定の必要　　すでに述べたように、法律は、証券に対する権利は、証券に基づく権利を伴うという考えに出るのであり、そして、その際、同時に権利の譲渡も欲せられている場合を前提にしているのであるから、こうした出発点をよく見て、その例外を調べ、また、法律のカバーしていない場合を明らかにしなければなら

ない。(S. 349)

(四) 妥当範囲の拡大　〔先ず、〕正しく理解された所有権説は、設権的有価証券に表象される権利の成立(Begründung)に関しても、やはり妥当する。(S. 350)

また、〔所有権でなくても、〕証券に対する制限物権の譲渡(die Übertragung von beschränkten—im Eigentum liegenden—Rechten am Papier)で足りることがある。取得者が証券の占有を取得しており、かつ、その制限物権によって、証券を占有する場合である。勿論、この場合には、取得者は、証券の表象する制限的権利を、例えば、質権(Pfandrecht)を取得するに止まる。(S. 350)

更に、所有権説は、権利外観とはもはや何ら関係のない、また、§ 952 BGB の働かない、全く別の領域に迄及んでいる。すなわち、所有権放棄(Dereliktion)による無記名証券の所有権喪失及び先占、発見、取得時効並びに混和によるその所有権取得にも及んでいる。この場合、所有権取得の根拠は、証券の占有は権利の占有を媒介するものであり、従って、この場合には、証券の素材につき行なわれた一定の法的行為は、証券の表象する権利にも作用するのであって、他の場合のように素材にだけ作用するのではない、というにある。しかし、すでに、そのことの帰結として、この場合には、所有権説は、証券に基づく権利がすでに前もって成立している場合に限って妥当する。けだし、〔占有が媒介する権利の占有、ないし、〕権利行使の可能性は、当然、権利の存在を前提とするものだからである。存在しない権利を表象する有価証券は、なるほど、法律行為による誠実な第三取得者に対しては、権利の外観を与えることはありうるが、しかし、それを別にすれば、権利の行使を許すことはありえないのである。これは、模造品の占有が、それによって示される物の利益を享受せしめないのと同様である。更には、作成はされたが、いまだ発行さ

れていない無記名証券（das nur ausgestellte, noch nicht begebene Inhaberpapier）に基づく権利を、先占、取得時効、発見、または混和によって成立させることも、既存の権利の取得を、占有行使（Besitzausübung）の結果として与えるというこれらの制度の趣旨に矛盾するであろう。（S. 350-S. 351）なお、指図証券についても、これと概ね同じことが妥当する。[5]（S. 351-S. 352）

㈤　所有権説の有用性と限界――妥当範囲制限の必要　それゆえ、所有権説は、実に色々な現象との関係で、たいていの場合にとって充分な、統一的な構成手段として役立つものである。しかも、法律自体、そのような手段の存在に依拠しているのである。（前出㈡）所有権説を完全に捨て去る者は、たいていは適当な、便利な道具（Arbeitsmittel）を用いる可能性を放棄することになる。しかし、所有権説を「確固として」貫徹する者は、この手段自体が、固有の説明を要するものであり、従って、より深遠な問題の解決には充分ではないということを看落しているのである。（S. 352）

所有権説が行なわれない場合には、権利取得についての一般規定が妥当する。そして、そこでは、一般規定と並んで、再び、§ 952 BGB が、現われる。従って、例えば、手形を支払う保証人は、手形に基づく権利を獲得するのであり（§ 774 BGB）、しかして、その場合には、手形書面（Wechselbrief）の所有者にもなるのである。（S.352-S. 353）

㈥　証券自体が価値を有する場合（妥当範囲の制限一）　所有権説は、素材たる証券は無価値であるとの理解（Auffassung von der Wertlosigkeit des Papierstoffes）に基づいている。従って、権利に関する証券が、例外的に、価値ある目的物（Wertobjekt）として問題になる場合には、この説が、変更を蒙らざるをえないのは当然であ

る。無記名証券または指図証券について行なわれる物権的法律行為が、権利の変更をもたらすのは、外ではないのであって、証券が無価値である場合には、当事者は、何よりも先ず権利を考えているとする考えに、法律が基づいているからである。同様に、証券の表象する権利の変更を証券に対する権利の変更に結びつけている法規定もまた、素材たる証券が原則として無価値であることに基づいている。〔従って、〕素材が価値あるものである場合には、証券に対する権利と証券に基づく権利とは、権利の成立に際しても、その譲渡に際しても、それぞれ別個の道を歩まざるをえないのである。(6) (S. 353-S. 354)

(七) 非設権証券の成立の場合（妥当範囲の制限二）　更に、所有権説は、非設権有価証券に基づく権利の成立に関しては妥当しない。非設権有価証券が、すでに債務の成立前に作成されていた場合には、それは先ず債務者に属していたのである。しかし、株式の場合のように証券に表象される権利が、すでに、有価証券としての証券の発行前に証券とは独立に存在していた場合には、証券に表象されている権利に対する権利は、遅くともその証券が有価証券となるや否や、§ 952 BGB によって、物権として、その証券に及ぶ。けだし、この場合には、法律の認めているところによれば、権利は証券なくして成立するのであり、しかも、その権利の取引（Geschäfte）もまた証券なしで行なうことができ、そして、そのような取引は、後ほど、その権利に関する有価証券が効力を生じても効力を保持するのであるからである。(S. 354-S. 355)

(八) 書換、交換等の場合（妥当範囲の制限三）　旧証券に代えて新たな有価証券が発行される場合にも、権利は、新証券よりも先に存在している。旧証券の消滅後にして新証券の発行前に生じうる権利の変更なども考えあわせると、この場合には § 952 BGB が適用されることになる。(S. 355-S. 356)

交換（Umtausch）は、単に資格手段の問題にすぎない。交換自体は、証券に表象されている権利には影響を与えない。（S. 356）

更には、権利が、多数の複本に表象されていたり、または、原本と並んで、謄本がある場合であって、各複本ないし謄本によって証券に基づく権利が譲渡されうる場合にも、所有権説は、役に立たない。（S. 356）

(ハ) 無効宣言後（妥当範囲の制限四）　証券が、例えば、無効言宣によって、もはや有価証券ではなくなっている場合には、所有権説は妥当しない。有価証券が支払によって消滅した場合については、§ 797 S. 2 BGB という特別な規定が定められているが、[7] むしろ、§ 952 BGB が適用され、債務者は、権利の消滅と共に所有者になるとした方が簡潔であったであろう。（S. 356–S. 357）

(ニ) 証券自体に対する独立の権利の否定（妥当範囲の制限五）　所有権説は、§ 952 の規定と同じく、証券に対する権利と証券に基づく権利とは、証券の権利にとっての重要性のゆえに、そして、証券の無価値性のゆえに、区々に分かれてはならないとする考えから出ている。権利者は、有価証券の占有なくしては、証券の表象する権利を一般に利用することはできないが、しかし、無価値な証券は、素材たる証券に対する独立の権利を認めるには値しないものなのであるから、従って、実務が、正当にも、有価証券は、独立の物権の対象たりえないということを認めているのは正当である。[8]（S. 357–S. 358）

(ニ) 所有権説の妥当範囲（まとめ）　それゆえ、有価証券に対する権利と、有価証券に基づく権利（の関係）については、次のように言うことができる。

記名証券と単純指図証券に関しては、§ 952 が妥当する。無記名証券と証券的指図証券に関しては、証券の所有者

は、証券に基づく権利者にもなるとの規定（Regel）が妥当する。成立（Begründung der Rechte）には、権利の成立と証券の譲渡（Übereignung）が必要であり、譲渡（Veräußerung）には、権利についての譲渡行為（Veräußerungsgeschäft）（普通は、特に明示されない）と証券の譲渡が必要である。物の譲渡者の権利外観についての規定も証券占有者に適用される。例外的に証券の譲渡（Übereignung）ではなくて、引渡（Übergabe）になるにすぎないであろう場合には、[9] § 952 に基づいて所有権取得が生ずる。しかし、この場合にもやはり、権利者の資格に関しては、物権法規定が妥当する。証券が独立の素材価値を有する場合には、証券に対する権利と証券に基づく権利は、二つに分かれる。また、証券が、素材価値を有していない場合には、証券に基づく権利者から証券の占有を奪うことになるすべての（法律）行為は、効力を有しない。指図証券に基づく権利は、証券の先占、発見及び混和によって取得でき、また所有権放棄によって失うことがありうるということにも所有権説は、現われている。所有権説の妥当しない場合は、実際には、ほとんど問題にならない。（S. 358）

（1）この項は、Jacobi, Die Wertpapiere（1917）の § 32「物としての有価証券、総論」のうち、その後半の紹介である。

（2）烏賀陽然良「有価証券の観念に就て」台北帝国大学政学研究年報六輯八五頁、一〇七頁も同旨である。

（3）「（すなわち、）誤って、無記名債務証書で、（煙草を）一服つけて、残りを棄てた者も、（依然）債権者なのであり、一束の紙屑を手に入れた者は、その中に隅々無記名債務証書があったとしても債権者にはならないのである。」（S. 348）なお、この問題について、長谷川雄一「手形法理の基本問題」（成文堂　昭和五一年）二二頁註八は、この場合には、「素材の所有権」は、ともかく、そもそも、「手形所有権」の取得が、考えられないとする。

（4）「そして、これは、何ら害を与えない。けだし、所有権説によって考えられている前提は、ほとんど例外なく、妥当するのであり、また、決して現われず、それゆえ、法（所有権説）が規定していない場合は別の方法で容易に解決できるのであるからである。」（S. 349）

(5) 但し、「混和による取得は、白地裏書のある指図証券の場合を除き、その分離可能性（Aussonderungsmöglichkeit）のゆえに、指図証券に関しては、問題にならない。」(S. 352)
なお、混和について、本間、前出二、二、註六、一一九頁以下参照。更に先占等につき、同、一一七頁以下参照。また、拾得につき、服部栄三「有価証券に関する所有権理論について」手形研究二五号六頁、九頁以下参照。

(6) 素材たる証券（Papierstoff）に加工（Spezifikation）の加わえられた場合（S. 353f.）、盗んだそれ自体価値のある紙片で無記名債務証書を作成交付した場合（S. 354 FN. 53）などが考えられている。Jacobi は、これらの場合、証券の表象する権利の権利者は、証券の所有者ではないが、権利行使のために、証券を引き渡すよう求めることができるとする。

(7) § 797 S. 2 BGB は、§§ 929, 932 との関係で定められたものであるという。(Vgl. S. 357)

(8) 従って、手形上の権利を留保してする手形書面の所有権の譲渡、単なる証書紙片だけに対する留置権などは認められない、とする。(S. 358)

(9) 前出本稿三、二、㈢参照。

四

本稿は、Jacobi の有価証券概念と所有権説を、それぞれの根拠並びに両者の関係如何という視点から、その大略において、理解することを当面の目的とするものである。従って、所論の是非、所論が、わが有価証券法学に対して有しうる意義、更には、（英）米法との比較[1]などについての検討は別の機会に譲ることとし、以下においては、その作業を通じて筆者の感じたところを附言するに止まる。

一、先ず、Jacobi が、有価証券を定義するにあたって、各法規定の「有価証券」ということばに共通のメルクマールを求めていることは、是認されるであろうか[2]。なるほど、Jacobi は、一方では、この方法の正当性を強調する（本稿二、一、㈥）。しかし、他方では、これは、いわば、やむを得ざる方法であるとするかのごとき叙述も見られ（二、

一、㈢、しかも、その正当性の主張の根拠は、主として、法律の文言における在来の用法を尊重したということにすぎないのであって、定義の根拠ないし、有価証券ということばで呼ばれている対象の経験科学的認識の考慮の問題は、わずかに、法律を介して、取り入れられているとするに止まるのである（二、一、㈥）。もっとも、Jacobi は、法律の文言における「有価証券」の共通のメルクマールたる「行使における占有の必要」は、各法規定が同じ経済的目的を追求していると考えてはじめて理解できるという（二、一、㈥）。つまり、法律は、有価証券についての経験科学的認識ないし有価証券制度の内在的目的をすでに織り込みずみであると言いたいのであろう。しかし、まさしく、この点が問題なのであって、その点に疑問をもつ論者は、勢い Jacobi の定義方法に強い批判を加えることになる。[3] この批判は、一応その限りでは当っていると言えようか。

しかし、Jacobi の定義方法は、単に「法文中の有価証券の概念に共通点を帰納せんとする態度」[3] に尽きるものではない。Jacobi は、そうして得られた定義（暫定的定義）の根拠を、有価証券の果たしている法的機能に求めようとするのである（二、二、㈠㈡㈢）。もっとも、それも、法律を介しての認識に限られており、有価証券の定義にあたって要求される有価証券制度の経験科学的認識の考慮として充分なものであるかどうかは、また、別の話である。[2]

次に、Jacobi の有価証券の定義のいわば内包については、有価証券の機能を権利外観ないし資格手段たる点に見ていることを暫く別にすれば、Jacobi の定義が、「有価証券とは、その占有が、権利の行使に必要とされるもの」であるとしている点が注目される（二、一、㈤）。有価証券の特徴はこのように権利の行使にみるべきなのか、[4] それとも譲渡・流通にみるべきなのか、[5] あるいは、両者の結合にみるべきものなのか。[6] これは、有価証券の定義にあたっては、避けることのできない重要な問題であるが、[7] ここでは、Jacobi の行使を強調する定義には、各法規定に現わ

れた有価証券ということばに共通のメルクマールを求めるというその定義方法が、大きく影響していると考えられることを指摘するだけに止めておく（二、一、㈣㈤参照）。

二、とまれ、そのような有価証券の定義を有する Jacobi の有価証券法体系において、いわゆる所有権説は、いかなる位置を与えられているであろうか。本稿の筆者の素朴な疑問がこの点に掛るものであることは、先に述べた通りである。

Jacobi によれば、その有価証券の定義の根拠は、有価証券が資格手段である点に求められている（二、二、㈣㈤）。ところで、有価証券の占有により生ずる資格力ないし権利外観の力は、証券により区々であり（二、二、㈦）、有価証券の定義に現われているのは、各種の有価証券に共通のメルクマールたる、最低要件とも言うべきものなのである（二、二、㈥㈦）。これに対して、Jacobi の所有権説は、これも、やはり、証券占有の資格ないし権利外観に関係するものである（三、一、㈤、三、二、㈠）。ただ、所有権説において問題となる権利外観は、「無記名証券及び証券的指図証券の第三取得者に対する関係での外観」だけである（二、二、㈦、三、一、㈤、三、二、㈠）。要するに、Jacobi においては、その有価証券概念も所有権説も共に「有価証券が資格手段である」ということに遡って説明されるのである。従って、誤解を恐れず、大まかに表現すれば、有価証券概念における資格は、「行使における資格」であり、所有権説における資格は、「譲渡における資格」であると言えよう。

ところで、Jacobi の所有権説は、このように、その基礎を、一方では「第三取得者に対する関係での権利外観」におくが、同時に他方では、その根拠を「有価証券は権利の行使に必要である」ということに求めている（三、一、㈣）。これは、まさしく Jacobi が、有価証券の（暫定的）定義として掲げるところを想起せしめる。換言すると、

「行使における資格」もまた、所有権説を支えていると言えることになり、この点でも、Jacobi の「有価証券概念」と「所有権説」は、密接な結びつきを有すると一応は、言うことができようか。しかし、ここでは、その点の判断は、留保し、単に、一般には、その両者の関係は、必ずしも必然的なものとは考えられていない、ということを指摘するに止めておきたい。(8)

三、右との関係で、Jacobi の所有権説について今少し敷衍しておきたい。何ゆえに、有価証券の占有者の第三者に対する関係での資格ないし権利外観が（Ⅲ、一、(四)(五)、所有権説の妥当性へと導びくのか（Ⅲ、一、(六)。Jacobi は、Die Wertpapiere の別の箇所（本稿Ⅱ、二、(三)に該る）で次のように述べている。

無記名証券は、有体物（die körperliche Sache）に関する規定に従って、取り扱われる。ところで物の占有者は、善意の第三者に対して、権利の外観を有するのであって、この第三者は、無権利者から、所有権（§ 932）、用益権（§ 1032）、及び担保権（§ 1207 BGB）を取得することができるのである。〔従って、物に関する右の規定が無記名証券にも適用されるのである。〕しかも、この権利外観は、無記名証券の場合には更に拡大されている。外の物の場合とは異なり、所有者の失った無記名証券の占有者についても、権利外観が認められ、誠実な取得者は、保護されるのである（§ 935 II BGB）。(S. 148)

また、主張、立証責任をさておけば、§ 793 BGB の規定は、証書の処分権者（Verfügungsberechtigte）が、その証書の表象する権利を取り立てる権利を有するとするものである。しかも、債務者は、所持人に対する給付によって免責される。その結果、無記名債務証書の処分権者は、債権者であるということになる。その処分権は、（一般には）所有権または、その他の物権（例えば質権）から生ずるものである。そして、その結果、証券に対する権利と証券に基づく権利は、相互補充的平行現象（sich ergänzende Parallelerscheinungen）を示している。（その外、§§ 797 S. 2; 1081f., 1293; 935 II, 1034, 1084, 1207, 1362, 1646

S. 1 BGB などからも、この権利と証券の平行現象は、窺える。）しかも、これは、無記名債務証書についての規定に由来するところではあるが、すべての無記名証券について妥当するのである。(S. 138–S. 140)

〔手形に関する規定は、他の証券的指図証券にも準用されている（§§ 222 II, 365 HGB）から、次に、手形について述べるところは、他の証券的指図証券についても妥当する。(S. 154)〕

〔§ 15 EWO の規定は〕すでに明白かつ充分に、所有権に基づく訴（die Eigentumsklage）が考えられていることを窺わせる。しかし、そうだとしても、勿論、これは、外ではないのであって、手形に基づく権利が誰に属するかを確定するために、所有権に基づく訴について、従ってまた手形証券に基づく所有権自体について規定するものなのである。更に § 15 II EWO は、誠実な第三者に対する返還請求（der Herausgabeanspruch）は許されないと規定するが、これは、誠実な取得者は手形に基づく（債権の）権利者であると考えられたためであったと思われる。しかし、誠実な取得者は、また、（手形証券の）所有者でもある、けだし、誰か外の者が所有者だとしても、その者は、誠実な取得者に返還を請求できず、その所有権は意味のないものになるからである。それゆえ、EWO も、手形に基づく権利が存在する場合には常に、手形に対する物権も存在するとの見解に出るものである。また、§§ 1381, 1646, 1362, 1292, 1294; 1081, 1084 BGB においても、手形債権者は、手形所有者であることが認められている。これは、まさしく、無記名証券における（証券と権利の）平行現象の示すところと同じである。(S. 155–S. 158)

ここに、引用したところと、先に紹介したところ（III、一、㈣㈤㈥及び二、㈠㈡）を、併せて考えると、Jacobi の所有権説の特徴が、明らかになろう。

これを要するに、無記名証券、証券的指図証券については、その占有者の有する権利外観の帰結として、物権法における動産の善意取得とほぼ同様の法原則が行なわれており[9]（Vgl. §§ 929, 932, 935 BGB, § 15 EWO）、従って、善意の取得者は、有価証券の所有権を取得すると言うのである。そして、更に、この場合、その有価証券の所有者は、

同時に、有価証券の表象する権利の権利者でもある。[10] また、この場合に限らず、一般にこれらの証券にあっては証券の所有権と証券の表象する権利との平行現象が、見られると言うのである。

さて、そうであるならば、右の場合には、稀な例外を別にすれば（三、二、㈡参照）、有価証券の所有権と証券の表象する権利とは、必ず、同一人に帰属するのであるから、本来、「権利者が所有者である」と為すべきところを、その限りにおいては「所有者が権利者である」としても別段不都合は生じないであろう。[11] 畢竟、Jacobi の所有権説も、その基本的な発想は、これに尽きるのではあるまいか（三、一、㈣㈤㈥、二、㈠㈡参照、但し、三、二、㈣㈡参照）。

四、Jacobi の所有権説については、次のように、まとめることができる。

有価証券における権利と証券の結合を見るにあたって、本体たる証券の表象する権利の外に、それと並んで証券自体の所有権を認めるべきか否か。これが、実は、そもそも問題である。Jacobi は認めた。もっとも、単なる債務証書にすら所有権を認める法制の下では（Vgl. § 952 BGB）、あながち不当とは言えないであろう。[12] しかし、そのために、本来、権利と証券が一体となってこそ意味のある有価証券において権利と証券の二元的構成を強いられることになる。[13] その場合、権利が本体であって、証券は手段であることからすれば、「権利者が所有者である」とする原則（§ 952 BGB）を、正当とすべきであった。[14] Jacobi も、有価証券一般については、何らこのことを否定するものではない。ただ、例外的に、無記名証券、証券的指図証券の譲渡の場面では、「証券の所有権と表象する権利」が、必ず、相伴うことに着目して、主として、その場合につき（三、二、㈣以下参照）、所有権説を主張するのである。そういう意味において、「Jacobi もまた、詳細な留保をつけて、大体は、所有権説に与している」と言えるのである。[15]

五　Jacobi の所有権説については更に、次の点に言及しておかなければならない。

先ず、それは、無記名証券、証券的指図証券の譲渡の場面において[16]主として問題になるものである。とりわけ証券占有者の権利外観に信頼した取得者は、証券の所有権を善意取得し、延いては、証券の表象する権利を取得するとするのである。

次に、Jacobi の所有権説は、多くの場合には（あるいは、その予定する本来の場合には）、すでに、実定法規から導びかれた結論を、言い直すにすぎないものである。[17] すなわち、Jacobi においては、いわゆる有価証券の善意取得も、証券的指図証券（手形）の返還請求も、すでに、所有権説を言うまでもなく、BGB や EWO の解釈として、物権法的に処理できるのであり、ただ、その結果のいわば、説明として、そして、原則として、その限りにおいて、「証券所有権は、証券の表象する権利を伴う」との所有権説を立てるのである。[18] 従って、その限りでは、あるいは、その発端においては、Jacobi の所有権説なるものは、当為規範たるべきものに関連するもの（Sollen）ではなくて、実定法はこうなっている（Sein）という説明原理にすぎないと考えられる。

もっとも、法原則とか法理論とか呼ばれるものは、一般にそうしたものであり、これは何も、Jacobi の所有権説に固有な問題ではないとも言えよう。「法律の規定を根拠としつつ、それを理論によって発展させる」のも、「理論的に認められる法原則が法律の規定に現われていると考える」[19]のも、結局は、同じことであるとも言えよう。ただ、ここで、指摘しておかなければならないのは、Jacobi においては、その所有権説と、その根拠たる法律の規定に現われたところとが、ほぼ同じであるということである。[20] Jacobi の所説を法制を必ずしも同じくしないわが国の有価証券法学の参考にしようとする場合、このこともまた、何らかの意味をもってくるのではなかろうか。[21]

(1) 法系法系を異にする（英）米法との比較は、必ずしも容易ではない。この関係で興味深いのは、Jähnchen-John, Das Wechsel- und Scheckrecht der Vereinigten Staaten von America (1976) S. 27f. が、アメリカ法においては、商業証券が、有体物であることは一応認められているが、しかし、ドイツ法に比すべき有価証券概念は欠けており、その権利の行使には必ずしも、証券の所持は、必要でない、と理解していることである。しかし、必ずしも疑問なしとしない。(Jähnchen-John は、恐らくドイツ人の手になる最初のアメリカ手形法の全体にわたる概説書である。稿を改めて紹介することにしたい。)

(2) 「有価証券」の定義方法については、本間、前出本稿一、註三、八九頁以下に詳しい。なお、学術用語の定義一般につき、碧海純一「新版法哲学概論　全訂第一版」（弘文堂　昭和四八年）四三頁以下、四八頁以下参照。

(3) 本間、前出本稿一、註三、九〇頁参照。

(4) 岩本、前掲書三頁も同趣旨と考えられる。但し、岩本、前掲書四頁参照。

(5) 大隅、前掲書一八頁、大隅健一郎「商行為法」（青林書院新社　昭和三三年）五九頁以下、本間、前出本稿一、註三、一〇二頁以下、本間、前出本稿二、二、註六、及び八九頁以下、石井、前出本稿一、註三、一〇一頁以下参照。Vgl. Ulmer, a. a. O. S. 20f.

(6) 鈴木、前掲書二七頁、鈴木竹雄、前出本稿一、註二、一六五頁参照。

(7) 西原、前出本稿一、註三参照。

(8) 例えば、ある論者は、有価証券の機能を権利の流通性を高める点に見ながらも、「論理的」には、有価証券は、権利の「行使」に証券を必要とするものであるとするが、しかし、所有権説は強く否定している（鈴木、前掲書八頁、二七頁、八頁註七）。また Jacobi 自身も記名証券には、所有権説の適用を考えていない（二、一、㈣、三、二、㈠）。なお、小橋、前掲書二〇九頁参照。

(9) 本稿三、二、㈠㈡参照。なお、物権法の原則の証券の表象する権利への適用を認める見解を所有権説と呼ぶこともある。Vgl. Jacobi, Grundriß des Rechts der Wertpapiere im allgemeinen (1921) S. 60.

(10) すでに、このことを指して、Jacobi は所有権説と呼ぶことがあるようである。(Vgl. S. 140 FN. 13a, S. 155) しかし、それは、§ 952 BGB の場合とどう異なるのであろうか。

(11) それが、意味のあることであるかどうかは、勿論、別の問題である。後註一七参照。小橋、前掲書二二五頁参照。

(12) しかも制定法も Eigentum, Eigentümer という用語を用いていた。(Vgl. S. 154) 小橋、前掲書二二〇頁参照。更に動産の譲渡についての § 929 BGB 及び、小橋、前掲書二二二頁参照。

(13) いわゆる「所有権説」も、すべて二元的構成をとるとは限らない。例えば、服部栄三「有価証券に関する所有権理論について」手形研究二五号六頁、八頁以下参照。そこでは、「権利と証券とが不可分に結合された有価証券そのもの」が、一つの動産として、捉えられている。なお、高窪利一「有価証券の善意取得と抗弁の制限―いわゆる所有権説の立場から―」法律のひろば一四巻七号一五頁、一六頁参照。

(14) 本間、前出本稿二、二、註六、一一六頁以下も同旨と考えられる。

(15) Ulmer, a. a. O. S. 73.

(16) 本稿四、二、参照。また、前註八参照。

(17) しかも、その適用されるとされる場合には疑問が残り（三、二、㈣、及び特に、成立について小橋、前掲書二二二頁参照）、適用されない例外が、論理の問題としては、極めて多い。しかも、実質的にも、Jacobi の所説は、「譲渡の場面において動産所有権と同じような取扱をうける手形上の権利が、手形証券という有体的表現を備えるがゆえに、これを手形所有権と称し、手形上の権利の帰属者を手形所有権者と呼ぶことは、ありうることである。」（小橋、前掲書二一九頁）とする手形所有権否定論者の所説とその実質において、余り違わないのでは、なかろうかという疑問を、払拭できないのである。

(18) なお、このことは、Jacobi, Grundriß des Rechts der Wertpapiere im allgemeinen (1921) S. 62f. においては、一層明瞭であるといえる。

(19) Jacobi 自身も、本文で紹介したような論理の進め方をしながら、他方、盛んに、所有権説は、法律の認めるところであるという（本稿三、二、㈢㈤参照）。なお、鈴木、前掲書四八頁註一四参照。

(20) 前註一七参照、また特に、Jacobi, Grundriß des Rechts der Wertpapiere im allgemeinen (1921) S. 63 の叙述参照。

(21) なお、手形法小切手法に関する Jacobi, Wechsel-und Scheckrecht (1956) S. 34ff. についての検討は、別の機会に譲るが、概ね、ここで見たところと同じ考えに基づくものと考えられる。