

## A KISRÉSZVÉNYES ÉS A RÉSZVÉNYJOGI REFORM

A KORLÁTOLT FELELŐSSÉGŰ TÁRSASÁGOKRÓL szóló törvény parlamenti tárgyalásával kapcsolatban a részvényjog reformjának régóta vajúdo kérdése körül újból erőteljesen föllángolt a vita és pedig nemcsak a jogászi és közgazdasági tudományok művelői körében, hanem átsapott a politika területére, a politikai lapok hasábjaira is és itt természetsszerűleg elhagyta a szigorú objektivitas határait, az argumentumokból jelszavak lettek és úgy az egyik, mint a másik oldalon egyes kiragadott és jelszavakká torzult argumentumok kerültek a vita homlokterébe. Ilyen kiragadott jelszó lett például a reformot követelők egyik argumentumából, a kiserészvényes védelméből is, amivel szemben aztán a reformot ellenzők oldaláról, a zsaroló, a nagyvállalat célkitűzéseit állandóan zavaró és akadályozó kiserészvényes lett szembeállítva, pláne azzal a rövid jelszóval, hogy akinek pedig a jelenlegi állapot nem tetszik, az ne jegyezzen részvényt, vagy adja el a részvényét.

A Magyar Szemle februári számában a részvényjog reformjáról megjelent cikk érdemes szerzője<sup>1</sup> is a kiserészvényes védelmének jelszavával foglalkozik és a részvényjog reformját követelők egyéb más érveinek mellőzésével, kizárólag a kiserészvényes védelmének jelszavából kiindulva, annak tarthatatlanságát kimutatva, igyekszik a részvényjog reformjának időszerűtlenségét bizonyítani, és végeredményben arra a konklúzióra jut, hogy a részvényjognak a mai közhangulatnak megfelelő reformja könnyen súlyos következményekkel járna, mert a mai közhangulatnak megfelelő új jogi köpenyeg megzavarná, esetleg kockáztatná annak a gigantikus munkának az eredményeit, amely munkát nagyvállalataink gazdasági rekonstrukciónk érdekében végeznek.

Legyen szabad nekem ugyancsak a kiserészvényes helyzetével foglalkozva, néhány megjegyzést tennem a kiserészvényes érdekvédelméhez és a részvényjog reformjának szükségességéhez.

Elfogadom azt az alapvető igazságot, hogy a részvényjog reformjának kérdése elsősorban közgazdasági kérdés, de megoldása viszont legelsősorangú jogászi feladat. Helyes tehát, hogy azt a kérdést, miszerint van-e szükség ma részvényjogunk reformjára, tisztán közgazdasági alapon, kizárólag abból a szemszögből ítéljük meg tárgyilagosan, hogy a közgazdasági élet kívánja-e ezt a reformot vagy nem, mert hiszen a törvényalkotás csak akkor helyes, ha az élet fejlődését követi és ott szabályoz, ahol a fejlődő élet által alkotott életviszonyok követi-

<sup>1</sup> Ifj. Simontsits Elemér.

ük a szabályozást; a szabályozás munkája azonban a jogász feladata. Nem volna tehát egészen tárgyilagos az a felfogás, amely a jogászi munkát ki akarná zárni a részvényjog reformjának vitája köréből, akár a reform szükségességének eldöntéséről, akár a reform megalkotásának módozatairól van szó.

Ha már most végignézünk a részvényjogi reform vitájának egész történetén, azt látjuk, hogy az összes jogászi és közgazdasági tekintélyek és testületek, akik a részvényjog vitájában eddig résztvettek, nem zárkózhattak el annak megállapítása elől, hogy kereskedelmi törvényünknek részvényjogi rendelkezései nem felelnek meg azoknak a kívánalmaknak, amelyeket a közgazdasági élet egy egészséges részvényjogi törvénytől megkíván. Már 1878-ban, kereskedelmi törvényünk megalkotását követő második évben, sürgeti Nagy Ferenc a kereskedelmi társaságokra vonatkozó rendelkezések reformálását és később az új német kereskedelmi törvény megalkotása után, 1899-ben egy jogászegyleti ülésen tartott előadásában határozottan állást foglal kereskedelmi törvényünknek a részvénytársaságra vonatkozó elavult álláspontjával szemben és erélyesen követeli az új német részvényjogi szabályoknak megfelelő reformot. A Nagy Ferenc által megindított reformharc során a különböző közgazdasági testületek, közgazdászok és hiteljegyzők egész sorozata foglal állást a részvényjog reformja mellett, így a Budapesti Kereskedelmi Testület 1901. évi jelentésében egy alapos új részvényjog megalkotását sürgeti. Az 1911. évi országos jogászyűlés csaknem egyértelműig foglal állást amellelt, hogy a részvényjog reformja sürgős és nem részleges, hanem az egész részvényjogot felölelő általános revíziót követel. A főrendiháznak 1914. május 22-i ülésén nem kisebb közgazdasági tekintély, mint Ullmann Adolf mutat reá a kereskedelmi törvénynek a részvénytársaságokra vonatkozó merőben elavult voltára és tör pácát a legteljesebb határozottsággal a részvényjog reformja mellett. Ugyancsak a részvényjog reformját sürgeti és pedig a német jogi szabályozás alapulvételével nemzetközi alapon a középeurópai gazdasági konferencia az 1914. év folyamán. Betetőzi a reformot kívánók sorát a Pénzüntézetek IV. országos kongresszusa 1914-ben, ahol szintén a részvényjog sürgős, gyökeres reformját követelték.

Emellelt a közgazdasági és jogi szakirodalom magyar kiválóságai sorban törnek pácát a részvényjog szükségessége mellette.

Ezen minden oldalról megnyilatkozó kívánalmak nyomása alatt adja meg 1914-ben Balogh Jenő igazságügyminiszter Kuncz Ödön egyetemi tanárnak a megbízást a részvényjog reformjának organikus elkészítésére, egyben Thirring Lajosnak az egész kereskedelmi törvény reformjának tervezeti előkészítésére.

A bekövetkezett összeomlás és forradalmak hatása alatt aztán 1921-ben Tomcsányi Pál igazságügyminiszter Kuncz professzort csak a legszükségesebb részvényjogi hiányok orvoslására hívja fel, míg végül Pesthy Pál igazságügyminiszter az infláció rombolásának hatása alatt új megbízást ad Kuncz professzornak úgy a részvényjogi reform, mint a korlátolt felelősségű társaságokról szóló törvénytervezet megszerkesztésére.

A részvényjog reformjának szükségessége és sürgőssége felett ezek szerint tehát vitatkozni többé felesleges, mert hiszen 1878-tól kezdve a mai napig lefolyt összes viták és a vitákban résztvevő közgazdasági és jogászai tekintélyek egyértelműleg állapították meg azt, hogy az 1875. évben hozott kereskedelmi törvényünk, amely még hozzá az 1850-es években a nürnbergi konferencián keletkezett német kereskedelmi törvény fordítása, tehát lényegileg 75 évvel ezelőtt fennállott gazdasági viszonyokra szabódott, a mai közgazdasági viszonyok által követelt részvényjogi szabályokat nem tartalmazza, a mai közgazdasági élet követelményeinek nem felel meg.

Ha pedig így áll a dolog, akkor a reform szükségességének és sürgősségének kérdése res iudicata, az ellen már tárgyilagosan olyan argumentumot, amely kimerítve nem volna, felhozni nem lehet. Megengedem, hogy lehet afelett vitázni, hogy vajjon a mostani közhangulatban megtarthatja-e a törvényhozás azt a hideg tárgyilagosságot, amelyet a reform nagy hordereje megkövetel, de ezzel szemben azt kérdem én, vajjon a jelenlegi állapotnak tovább meghagyása alkalmas-e egyrészt ennek az ideges közhangulatnak a lecsillapítására, másrészt nem fog-e ismételtlen fellángolni a közhangulat, ha a mostani állapotok folyamánként újabb és újabb botrányok fognak a részvénytársaságok életében jelentkezni. Szerény nézetem szerint nagy szegénységi bizonyítvány volna a törvényhozásra, ha nem tudna a hangulatok és jelszavak fölé emelkedni és engedné magát ilyen szempontok által befolyásoltatni. A tárgyilagos állásfoglalást éppen ezért nem zavarhatja meg az a körülmény, hogy a vitába jobbról és balról jelszavakat dobnak be vagy pedig érveket, amelyek nemhogy lelohasztanák a részvényjog reformja iránti törekvések lázát, sőt ellenkezőleg, újabb fellángolásoknak adnak az idegeken keresztül új táplálékot.

Visszatérve már most arra a jelszóra, amelyet a kistrésvényes védelme címén használtak ki bizonyos politikai orgánumok, úgyszintén arra az argumentációra, amely ezzel a jelszóval szemben az egész kérdést nézetem szerint teljesen hibás gesztussal akarja úgy elintézni, hogy az a kistrésvényes, akinek a mai állapot nem tetszik, ne vegyen részvényt, vagy adja el a részvényét, — meg kell állapítanunk azt, hogy téves álláspont a részvényjog reformját azon a címen követelni, hogy a kistrésvényes érdekeit jobban megvédelmezzük, mert az a helyes álláspont, hogy a részvényjog reformját azért kell megcsinálni, mert a nagyvállalat érdekeit akarjuk jobban megvédelmezni, és pedig úgy a nagyrésvényessel, mint a kistrésvényessel szemben.

Ugyanis csak abból a szempontból lehet kiindulni, hogy a mai közgazdasági élet nagyvállalkozás formájában jelentkező nagyobb gazdasági célkitűzések nélkül nem lévén elképzelhető, ez a nagy gazdasági célkitűzés, a nagyvállalkozás, állandó és stabil tőkevezetést igényel. A nagyvállalatok pedig csak másodlagosan képviselnek egyéni érdeket, sorsukhoz, fennmaradásukhoz elsődlegesen nemzeti vagy gazdasági szempontok fűződnek, mert a nemzeti vagyonnak, az állam közgazdasági boldogulásának a nagyvállalatok elsőrangú alkotótényezői.

Már most, ha a nagyvállalat nélkülözhetné a nagyközönség pénzét és nem volna szüksége arra, hogy részvényein keresztül a nagyközön-

ség tőkeerejére reflektáljon, ha a nagyvállalat úgy megalapításánál, mint a közgazdasági élet lehetőségei által nyújtott fejlődésénél mindig rendelkeznék egynéhány embernek kellő nagyságú tőkéjével, akkor a kisebbségi kérdés nem is képezhetne problémát, mert akkor csakugyan megállana az a felfogás, hogy a kisebbség, a kis tőke ne keressen elhelyezkedést a nagyvállalatnál, a nagy gazdasági célkitűzéseknél, hanem menjen és boldoguljon, ha tud a KFT, vagy a többi társaságok keretében. Igen ám, de ez a szükséges tőke rendszerint sem az alapításnál, sem a fejlődés későbbi fázisaiban egy-két ember kezében nem áll rendelkezésre és ettől eltekintve, az egész világon úgy van és ezt a nagyvállalat gazdasági természete hozza magával, hogy keletkezésének, fejlődésének titka és méreteinek elképzelhetetlen nagysága éppen abban rejlik, hogy egyedül a forgalomképes részvény által és útján alkalmas a nagyközönség apró kis tőkéjének tömörítésére, az apró tőkeerők felszívására és egy hatalmas tőkefolyammá duzzasztására.

A kisztrészes tehát éppen oly elengedhetetlen tényezője a nagyvállalatnak, mint a nagyrészes.

Helyes az a disztinkció, hogy különbség van a részesesek között és helyes az a megállapítás, hogy a nagyrészes az, aki a részvénytársaságba, a nagyvállalatba nemcsak a nagyobb tőkéjét adja be, hanem éppen azért, mert a nagyobb tőkét ő szolgáltatta, annak vezetésébe, irányításába, célkitűzésének meghatározásába is tevékenyen kíván résztvenni, mert ezt követeli egyéni érdeke, a nagyobb részvényérdekeltség. Helyes az a további megállapítás is, hogy a kisztrészeset a legtöbb esetben nem érdekli a vállalat sorsa, hanem csak az, hogy kis tőkéjéből vásárolt részvénye spekulatív számításának megfelelően, megkapja-e utána a remélt magas osztalékot és részvényeivel tud-e a tőzsdén spekulálni, s éppen ezért helytálló az a felfogás, hogy neki a vállalat vezetésében helye alig lehet. Kétségkívül igaz az is, hogy a kisztrészesek is két csoportra oszthatók, az úgynevezett kupónvágó, spekuláló részesesre, akit a nagyvállalat sorsa nem érdekel és arra a kisztrészesre, amelyik a nagyvállalat vezetésében bízva, nem spekulatív, hanem takarékosági szempontoktól vezérelve helyezi kis tőkéjét a részvénytársaság részvényeibe. Nem vitatható tehát, hogy a részvényjogi reform más mértékkel kell, hogy mérjen a vállalatot tényleg vezető és irányító nagyrészesessel szemben és másként a nagyvállalat sorsa iránt közvetlen alig érdeklődő, spekuláló kisztrészesessel szemben. A kisztrészes érdekei nem is ebben az irányban igényelnek védelmet, hanem abban az irányban, hogy a bizalom a nagyközönségben a részvény és általában a papír iránt fokoztassék. Meg kell ugyanis állapítanunk azt, hogy a kisztrészesek között nagyobb számot képeznek a spekuláló, úgynevezett nomád részesesek, mint azok, akiket tisztán a takarékosági szempont és a bizalom vezet a részvényvásárlásban, ami természetes is, mert ha teljes mélységében kutatjuk azt az okot, hogy a részvénytársaság, mint gazdasági forma, miért tudott a gazdasági életben domináló szerephez jutni és beláthatatlan fejlődések lehetőségeit miért rejtheti magában, akkor kétségkívül arra az eredményre kell jutnunk, hogy e hatalmas fellendülés lehetőségének

oka a forgalomképes részvényben keresendő. A nyereszkesedési szenvedélyt szolgáló forgalomképes részvény nélkül a részvénytársaság — igaza van Kuncz Ödönnek<sup>1</sup> — sohasem érthette volna el a fejlődésnek azt a szédületes fokát, amelyre a közgazdasági életben eljutott, viszont azonban az is igaz, hogy ez a gigantikus fejlődés természetesen termelte ki a vele együttjáró visszaéléseket is.

Kétségkívül helytelen tehát az a jelszó, hogy a részvénytársaság reformját a kistrésznvényes érdekei követelik, mert a részvényjog reformját elsősorban a nagyvállalat jogi és gazdasági helyzetével szorosan összefüggő magasabb közgazdasági érdekek követelik. A részvényjog reformjának elsősorban a nagyvállalat nemzetgazdasági jelentőségével kell számolnia és a nagyvállalat érdekeit kell elsősorban védelmeznie, mert a nagyvállalat érdekének védelmébe egyaránt befér és be kell férnie úgy a többségi, mint a kisebbségi résznvényes érdekei védelmének is. A nagyrésznvényes, akit elsősorban érint a nagyvállalat gazdasági helyzete és prosperitása, nem fosztható meg attól a jogtól, éppen a közérdek szempontjából, hogy a nagyvállalatot ő vezesse és ezzel szemben a kistrésznvényesnek, bármennyire igyekezzünk is leszállani a magánjogi önző érdekek legalsó lépcsőfokára, nem lehet megadni azt a jogot, hogy az ő egyetlen résznvényével és az annak megadott joggal felboríthassa nagy gazdasági célok elérhetésének lehetőségét és megzavarhassa a tőke komoly, nyugodt munkálkodását. Viszont ezzel szemben a nagyrésznvényes sem lehet a maga többségi jogára hivatkozva korlátlan és diktatórikus ura ugyancsak a közérdek szempontjából a részvénytársaságnak és nem szükségképpen kell, hogy a kistrésznvényes kiszolgáltatót páriája legyen ennek a diktatórikus hatalomnak. Tévednek tehát azok, akik a kistrésznvényest csak zsaroló oldaláról látják meg, amint tévednek azok is, akik a nagyrésznvényes abszolút hatalmát akarják petrifikálni az új résznvényjogban. Mindkét érdeket a nemzet magasabb gazdasági érdekei szempontjából kell kiegyenlíteni. A kistrésznvényesnek s különösen a spekuláló kistrésznvényesnek meg kell értenie, hogy az ő egy-két résznvénye nincs hivatva arra, hogy nagy gazdasági célok irányítását a kezébe vegye, sőt még arra sincs, hogy ezen célok elérését egyszerűen zsarolási szándékból megakadályozza vagy zavarja, a nagyrésznvényesnek pedig meg kell értenie azt, hogy ugyanazok a magasabb szempontok nemcsak megengedik, de megkövetelik, hogy az ő többségi joga is bizonyos olyan korlátok alá vettessék, amelyek a kis tőkébe bizalmat öntenek és spekulatív ösztöneire egészségesen ható okot jelentenek.

Mert egyet különösen hangsúlyozni kell, amit a vitából csodálatosképpen minden vonalon kihagynak — és ez az értékpapírok élete és az a hatás, amelyet az értékpapírok a közgazdasági életre gyakorolnak. Ne felejtjük ugyanis ki a vitából, hogy az értékpapírokat rendszerint maguk a részvénytársaságok bocsátják ki, hiszen a legtípusabb értékpapír éppen maga a részvény — és többnyire részvénytársaságok azok, amelyek a többi papíroknak, a zálogleveleknek, betétikönyveknek, stb. a kibocsátói. Az értékpapírok sorsa pedig nem közömbös a

<sup>1</sup> L. Kuncz Ödön: Törvénytervezet (indokolás).

közgazdasági élet egészséges fejlődése szempontjából s így nem különbös az értékpapírforgalomra és az annak alapját képező bizalomra nézve az se, hogy az értékpapírokat kibocsátó nagyvállalat minő jogi forma, korlátok és kautélák között éli le a maga életét. A közgazdasági élet figyelőinek és szakértőinek igazuk van, hogy a tőke nagyon érzékeny madár és rendszerint abban az irányban szeret mozogni, amely irányban a legkevesebb ellenállással találkozik. Igazuk van tehát abban, hogy az olyan részvényjogi reform, amely a gazdasági vállalkozás kibontakozásának lehetősége elé a közgazdasági élet által nem kívánt, sőt általa perhorreszkált akadályokat gördítene, amely indokolatlan ballasztokat kötne a részvénytársaságok nyakába, elriasztaná a vállalkozó tőkét. Ne feledjük azonban, hogy a nagyvállalatoknak nemcsak vállalkozó tőkére, a részvényre van szükségük, de szükségük van a hiteltőkére is. Már pedig erre a tőkére nézve is áll az érzékenységnek az a szabálya, hogy ez se szeret abban az irányban mozogni és haladni, ahol sok akadályba ütközik. Már pedig ha igaz, hogy részvénytársaságaink életében a részvényjogi szabályok lazasága a visszaéléseknek elképzelhetetlen széles kapuját nyitotta meg, nem hiszem, hogy akár a vállalkozó tőke, akár a hiteltőke érzékenységét bántaná egy olyan reform, amelyik amidőn a vállalkozó tőke útjából minden indokolatlan akadályt elhárít, ugyanakkor igyekezik megszüntetni a lehetőség határain belül minden visszaélést, ami viszont a hiteltőke érzékenységét alterálja. Megengedem, hogy ez a két érdek sokszor kollízióba jöhet egymással, de viszont azt is állítom, hogyha nehezen is, ha óriási körülménnyel is, de e kollíziókat ki lehet egyenlíteni, mihelyt az egyéni érdekeken a szükséghez képest felülemelkedve, a közgazdasági szempontokat, az állam közgazdasági érdekét tartjuk szem előtt.

A részvényjog mostani ellenzői közgazdasági életünknek nagy tekintélyei közül kerülnek ki. Sajnálattal kell azonban megállapítanom, hogy amikor valamennyien elismerik a részvényjog reformjának szükségességét és csak annak időszerűtlenségét allegálják, legtöbbjük nem fejtí ki tüzetesen és megnyugtatóig az okokat, hogy miért volna időszerűtlen most a reform. Az érzik ki az ellenzés indokaiból, hogy ma bizonyos részvénytársaságellenes hangulatot látnak, hasonlót a Németországban az 1870-es évek szédelgése után fellépett részvénytársaságellenes hangulathoz és a reformmozgalomban Ihering szellemét érzik megmozdulni és attól tartanak, hogyha ma, az infláció tőzsei krachja után és a közelnapok botrányos bukásai után, kodifikálnának a részvényjogi reform, ebben csakugyan Ihering szelleme diadalmaskodnék. Én azt hiszem, hogy ez téves megítélés, mert hiszen nem szabad feltételezni azt, hogy a törvényalkotók ne tudnának felülemelkedni bizonyos idegességen és ezen idegesség által kiváltott nem tárgyilagos hangulatokon. De nem volna helytálló érv az sem, hogy várjuk meg ezen hangulatok lecsillapodását és várjuk meg a külföldi reformtörekvések kísérleteinek az eredményét, mert a várakozással elérhetjük azt, hogy a közönségben bizonyos valóban tapasztalható ingerült hangulat csillapodni fog, de nem fogjuk elérni a bizalom helyreállítását a részvényekkel s általában a papírokkal szemben, már pedig ma, amikor

egész magángazdaságunk talpraállítása képezi mindenkinek a legfőbb törekvését, azt vélem, hogy nem elég az ingerültség lecsillapodását megvárunk, de gyorsan kell az irányban is cselekednünk, hogy a bizalom helyreállíttassék, mert ebben az irányban maga a közönség — szerény megítélésem szerint — nem negatívumokat, hanem pozitívumokat vár. Ezt a pozitívumot pedig lehet nyújtani anélkül, hogy akár az egyik, akár a másik irányban szélsőségek avagy jelszavak érvényesülését kellene megengedni.

És még egy dologra kell reámutatnom. Hiába dugjuk fejünket a homokba, a közgazdasági élet megy, fejlődik, halad és nyomonköveti a jog fejlődése is. Ne ringassuk magunkat abban az illúzióban, hogy a joggyakorlat s különösen a kir. Curia gyakorlata megállott a 75-ös részvényjog mellett és azt az élet fejlődésének megfelelőleg léptenyomon át nem törte. Hiszen nap nap után látjuk a legfelsőbb bíróságok döntéseiben, hogy az elavult törvény az élet követelményeinek megfelelőleg áttöretik és a törvény hézagai, megengedem, éppen a reform hiánya miatt, némelykor a közgazdasági élet által talán nem kívánt irányban, a bíró által pótoltnak. Kérdem, a tőke érzékenységének megnyugtatóására szolgál-e az, ha a hézagos, elkorhadt jogunkat egy ingadozó bírói gyakorlat fogja lépten-nyomon kiegészíteni és nem helyesebb dolog-e, hogyha ugyanazt, amit a bíró ingadozva cselekszik abban az irányban, amely irányban a bírói gyakorlat már utat is mutatott, törvényhozásilag csináljuk meg és a bírót felmentjük éppen ezen a kényes területen az új jogalkotás nehéz feladata alól? Én azt hiszem, ha ezeket a szempontokat is figyelembe vesszük és figyelembe veszik közgazdasági életünk nagy kiválóságai, nem fogják a részvényjog reformját tisztán csak a mai kedélyállapotokra tekintettel időszerűtlennek tekinteni, sőt annál inkább időszerűnek, mert egy helyes és okszerű reform nemcsak a kedélyekre hatna megnyugtatólag, s biztatólag a részvény, illetve a papír iránti érdeklődésre, de megnyugtatólag hatna a tőke érzékenységére is, akár a vállalkozótőke, akár a hiteltőke érdekeit tekintjük.

KÁLNOKI BEDŐ SÁNDOR