

A RÉSZVÉNYJOG REFORMJÁHOZ

ARÉSZVÉNYJOG reformja egyike azon témáknak, amelyek az Autóbbi hónapokban ismét az érdeklődés homlokterébe kerültek. A reform gondolata már néhány esztendeje kísért, egyaránt foglalkoztatva a jogi és közgazdasági tudomány művelőit, a folyó évben azonban a vita elhagyta eddigi kereteit és a napi politika egyik jel-szavává lett. A politika berkei és a napi sajtó egyaránt hangosakká váltak a kisérszvényesek védelmének sokakat megejtő népszerű jel-szavától. Minthogy azonban a népszerűség nem mindig jelent köz-érdektű megoldást, viszont ez a reform az állam egyik legfontosabb pillérének, a gazdasági életnek legfőbb szervezeteit érinti, különös veszélyt jelenthetne az országra nézve, ha a kérdés megoldásánál a közérdek közhangulatoknak áldozatul esnék. Fontosnak látszik ezért, hogy a problémára nézve a közérdek a jogos vagy jogtalan magán-érdektől szigorú objektivitással elválasztassék. Meg kell állapítani, vajjon a mai helyzet sérti-e ezek bármelyikét és ha igen, lehetséges-e oly megoldás, amely a magasabb közérdektű szempontok figyelembe-vételével a sérelmek kiküszöbölésére alkalmas.

Előrebocsáttatik, hogy a kérdés eldöntése nem jogász feladat. A részvénytársaság — a kapitalizmus e klasszikus alkotása — egy jogi fikciónak köszönheti ugyan létét, de a gazdaság talajából fakad ki, céljai, eszközei és tevékenysége a gazdasági élet körébe utalják és mint annak egyik legjelentősebb és leghatékonyabb alakulata, a gazdasági élet törvényeinek van alávetve. A jogi forma csupán köpönyeg, amely a tisztán gazdasági jelentőségű és természetű lényegét takarja és ennek megfelelően a részvényjog reformja is oly probléma, amelynek szükségessége és irányai tisztán gazdaságpolitikai szempontból bírálendók el. A jogtudomány szerepe csupán a jogi köpönyegnek gazdasági szempontokból helyesnek ítélt, megfelelő átalakítása, tehát a fejlődésnek csupán szabályozása, de semmiesetre sem irányítása lehet.

A nagyobb gazdasági erő fokozott effektusának felismeréséből ered a kapitalizmusnak a minél nagyobb gazdasági egységek létesítésére irányuló állandó törekvése, amelynek a részvénytársaság egyik legjellemzőbb kikristályosodása. A tőkés ezen szövetkezése, meg-alakulása pillanatától önálló és az alapítóktól független életet kezd, amit a társaság aktív működése idejében az általános törvényes rendelkezéseken kívül az alapítási tervezet és alapszabály — lényegileg az alapítók társasági szerződése — szabályoz. A részvényes nem rész-tulajdonosa a vállalatnak. A részvényeiben megtestesült tagsági joga-

sítványokon kívül csak a vállalat jövedelmének reáeső része illeti meg, a vállalat vagyonából pedig csupán annak felszámolása esetén tarthat igényt a részvényeire eső hányadra. Viszont tagsági jogosítványai biztosították a részvényeseknek a vállalat életében, érdekeltségük arányában bizalmi embereik útján az irányítás és ellenőrzés jogát. Tagadhatatlan, hogy ez a részvénytársaságok fejlődésében kevés számú embernek, sőt bizonyos esetekben egyetlen erős embernek kezében összpontosult, vagyis a társaságok bizonyos fokig oligarchiává, vagy nem ritkán egyeduralommá fejlesztették alkotmányukat. Vájjon mi okozhatja ezt az átalakulást?

Az a hatalmas fellendülés, ami hazánk gazdasági életében a kereskedelmi törvény életbelépése után beállott, életre hívta, majd egyre nagyobb jelentőségre emelte a versenyt, ami által az üzleti gesztiót — különösen a régi patriarkalis állapotokhoz képest — rendkívüli feladatok elé állította. A változott körülmények a vezetőségtől annyi függesztést, mozgékonyt és önálló elhatározóképeséget igényeltek, hogy a részvénytársaságok demokratikus, de nehézkes alkotmánya mindehhez szűk béklyónak bizonyult. Az élőtöszön szorította rá a részvénytársaságokat arra, hogy belső szervezetüket átalakítsák, ami által az intézkedés joga a soktagú igazgatóság kezéből a szűk körű végrehajtóbizottság, vagy még inkább az egy vagy kevés tagból álló ügyvezetés hatáskörébe ment át. Ugyanígy biztosítani kellett a vezetés egységességét és állandóságát a közgyűlés hangulatváltozásaival szemben. Az oly vezetőség, amely a különböző, esetleg ellentétes érdekű és legtöbbször minden szakismeretet nélkülöző részvényesek játékszerévé vált, nem lehetett képes öntudatos és tervszerű üzleti politika megvalósítására. Ez azonban — ha épen a politikai életből vett kategóriákkal akarunk dolgozni — megfelel a demokratikus alapeszmének, mert tisztán a többségi akarat érvényesülésének gondolatán épült fel. Ha az előző kettőhöz hozzáfűzzük még az üzleti életben a viszonyok hatása alatt meghonosodott, sokszor talán túlzásba is vitt titkolódzást, úgy nagyjából érintettük nemcsak a részvénytársaságok belső átalakulásának fontosabb mozzanatait, hanem egyúttal azokat a panaszokat is, amelyek mint a kiserészvényeseket ért sérelmek, főleg az utóbbi időkben napvilágot láttak. Nem vitás, hogy a kiserészvényes tagsági jogosítványai, minthogy a közgyűlésnek tulajdonított szuverenitás szükségkép a többség kezében van, gyakorlatilag elértéktelenedtek. Kérdés azonban, hogy sért-e ez tényleg jogos érdekeket és hogy miképpen áll az ügy az egyetemes gazdasági élet, az ország érdekei szempontjából.

A gazdasági politika tudománya oly közvetlen érintkezésben áll a mindennapi élettel, minden gazdasági tevékenység annyira össze van fonódva az egyén ténykedéseivel, hogy valamely jelenség helyes megítéléséhez sokszor csak úgy juthatunk el, ha elméletek helyett gyakorlati megfigyelésekre támaszkodunk. Ha azt kívánjuk megvizs-

gálni, vájjon a részvénytársaságok belső berendezkedésének változásai a részvényesekre gyakorolt hatásukban hogyan ítélendők meg, úgy nem elég a részvényes közismert jogi fogalmával operálnunk, hanem magunk elé kell állítanunk ennek a fogalomnak gazdasági tartalmát, amely különböző aszerint, hogy annak melyik típusát szemléljük. A többségi részvényes kétségkívül az a típus, amely közgazdasági szempontból a legjelentősebb, nemcsak azért, mert a vállalat irányítása útján a gazdasági élet aktív faktorává lett, hanem azért is, mert jelentősebb anyagi erőnek hosszú időre való lekötése nélkül ma új vállalkozás nem igen képzelhető el és így ez a species általánosságban minden lényegesebb gazdasági tevékenység nélkülözhetetlen előfeltételét képezi. Érdekei a vállalat fejlődéséhez és belső megerősödéséhez láncolják, ezért felfogását inkább az óvatos mérlegkésztés és osztalékpolitika, valamint általában a szolid üzletvezetés jellemzi, szerepe tehát általános gazdasági szempontból nemcsak fontosnak, hanem egyúttal hasznosnak tekinthető. A vele szemben álló, vagy részben talán mesterségesen szembeállított táborban, a kisebbségi részvényesek között már különbséget kell tennünk két önálló típus között. Vannak hű részvényesek, akik vagyonukat valamely vállalat, vagy helyesebben annak vezetősége iránti bizalomból, annak részvényeibe fektetik, számítva az évi osztalékjövödelemre és a belső tartalékok gyűjtése révén előálló értékelkedésre és a részvények családjukban apáról fiúra szállanak. Tagadhatatlan ennek a típusnak közgazdasági jelentősége, mert hiszen a vállalatok fejlődése alig volna lehetséges, ha a tőkeszaporítás a nagyrészvényesek teljesítőképességének határán túl, az ő bevonásukkal megoldható nem volna. Viszont előnyösebb helyzetben vannak a nagyrészvényessel szemben, mert többnyire oly időpontban jutnak részvényeikhez — leginkább a tőzsdére való bevezetés útján — amidőn a vállalat életképességét, kilátásait és vezetőségét már bizonyos múlt alapján megítélhetik, míg a nagyrészvényes túlnyomórészt már a vállalat bölcsőjénél ottállott, egymaga viselvén az alapítás minden kockázatát. De előnyösebb helyzetük azért is, mert részvényeiket, ha az elért eredményekkel vagy a vezetőséggel elégedetlenek, bármikor eladhatják, míg a többségi részvényest hosszú időre szóló lekötöttsége az esetre is a vállalathoz fűzi, ha annak prosperitása akár tartósan is megromlanék.

Hátra van még egy típus: az átmeneti vagy spekuláló részvényes, akinek kizárólagos célja a részvények tőzsdei árhullámzásának kihasználása, amivel gazdaságilag indokolatlan vagyoni előnyökhöz kíván hozzájutni. Közgazdasági jelentőségük ezeknek nincs, érdekeik a vállalatokéval és azok hű részvényeseiével merőben ellentétesek, hatásuk mindenki másra, gyakran önmagukra nézve is, egyaránt káros. A tőzsdei árfolyamok szertelen és indokolatlan kilengéseit, hogy kihasználhassák, nemritkán maguk idézik elő, ami a vállalat hitelképességének és nyugodt fejlődésének sokszor mérhetetlen károkat okoz. Szertelen osztalék-

fizetést követelnek, hogy annak a tőzsdei árfolyamra gyakorolt hatását kihasználják, ha viszont a vállalat részvényei a tőzsdén meginognak, elsőnek menekülnek meg érdekeltségüktől, hogy esetleg fedezetlen eladásaiikkal, sőt nemritkán hitelrontó hírek felelőtlen terjesztésével az árfolyamokat még jobban elmélyítsék, stb. Valóban inkább velük szemben kellene védelmet biztosítani a részvénytársaságoknak, mint megfordítva. További vizsgálataink során a többségi részvényest figyelmen kívül hagyhatjuk, mert már az eddigiekből is megállapítható, hogy őket a részvénytársaságok átalakulása folytán jogsérelem nem érthette, hiszen a részvénytársaságok berendezkedése, valamint e berendezkedés minden változása csak az ő hozzájárulásukkal történhetik. Maradnak tehát a kisebbségi részvényesek. A gyakorlati élet tapasztalatai két közös vonást fedeztek fel ebben a táborban, amelyet egyébként a fentebbiekben a befektető és a spekuláló részvényes egymással merőben ellentétes típusára már szétválasztottunk. Az első, hogy csak a legritkább esetben rendelkeznek oly szakértelemmel, amelynek alapján a részvénytársaságok fontosabb ügyeihez lelkiismeretesen hozzászólhatnak. Az üzletvezetés manapság annyi elméleti és gyakorlati tudást, oly sok hozzáértést, óvatosságot feltételez, ezer és ezer szempont figyelembevételét igényli valamely vállalat mérlegének megállapítása és a követendő osztalékpolitika meghatározása, hogy aligha bizonyulhatna egy vállalatra nézve előnyösnek és így a közérdek szempontjából sem volna kívánatos, ha ezen kérdésekben laikus kiserzvényesek, akiknek érdekei nem is mindig párhuzamosak a részvénytársaságéval, döntő befolyáshoz juthatnának.

A másik tulajdonság, amely a kiserzvényeseket nagy általánosságban szintén jellemzi, a részvénytársaságok ügyeivel szemben tanúsított nagyfokú érdektelenség. Ha megvizsgáljuk bármely nagyobb vállalat közgyűlését, alig fogunk ott, egy-két tradícióból megjelenő régi részvényesen kívül, kisebbségi részvényest találni és ha ez a kiserzvényesek megjelenésén múlna, nem igen lehetne határozatképes részvénytársasági közgyűlést tartani. Az emberek, — a részvénytársaságoknál ép úgy mint más viszonylatban,—visszahúzódtak a fórumról és elnéptelenedtek a részvénytársaságokéval együtt az önkormányzatok közgyűlései is, ép úgy mint akár a törvényhozás plénuma, vagy bizottságai. Sokat emlegetik napjainkban a parlamentarizmus csődjét, amely egyes kül-államokban az állami végrehajtó hatalom többé-kevésbé önkényes törvényalkotó tevékenységéhez, a diktatúrához is elvezetett; sok tekintetben hasonló képet mutatnak a részvénytársaságoknak a részvényesek által elhagyott közgyűlései is. Az önkormányzati életben való aktív részvétel gondolatától úgy gazdasági, mint társadalmi, kormányzati és törvényhozási viszonylatban valahogy elhidegült a mai kor embere és meggyengült benne, legalább ebben a vonatkozásban, az a kötelességérzet, amely a korábbi generációkat főleg Magyarországon

annyira jellemezte. Messze vezetne ennek az egész társadalmi berendezkedést érintő témának oknyomozása. De közelfekvő a gondolat, hogy úgy a részvénytársaságoknál, mint más viszonylatban is, egyéb nyomós okok mellett a szervezett többségek uralma is erős hatást fejthetett ki ezirányban, nagymértékben csökkentvén az egyes súlyát és jelentőségét. Mégis komolyan alig merült fel eddig a részvényjog reformján kívül valahol másutt oly komoly követelés, amely a kisebbség jogainak fokozása útján, a többségi elvnek minden parlamentben és önkormányzatban egyaránt elismert korlátlan érvényesülését megdőnteni kívánta volna. A kisorészvényesnek valamely közgyűlésen elhangzó komoly kérdései még sohasem maradtak érdemleges válasz nélkül, hacsak oly üzleti titokra nem vonatkoztak, amelynek nyilvános megtárgyalása a vállalatnak és közvetve magának a részvényesnek károsodását okozhatta volna. És mégis mily ritkán találkozunk oly felszólalással, amely ide volna sorolható és nem kézenfekvően kellemetlenkedés, vagy zsarolás céljából történik.

A kisorészvényesek tagsági jogosítványai ma is oly mértékben vannak meg, mint eredetileg megvoltak. A többség határozatával szemben ezelőtt 50 évvel, a részvénytársaságok lovagkorában sem volt részükre egyéb orvoslás, mint a ma is meglevő kereseti jog, amivel a közgyűlési határozatnak törvényesség szempontjából való felülvizsgálatát a cégbíróság útján elérhetik. Elméleti alapon nem láthatjuk tehát a többségi akarat érvényesülésében a kisebbségi részvényes jogos érdekeinek sérelmét, mert ez a demokratikus elv érvényesül ma az egész világon. Gyakorlati szempontból pedig azt találjuk, hogy a kisorészvényes, aki érdekelttségét már abban a tudatban szerezte meg, hogy részvényei neki az ügyek irányítására hatékony befolyást nem adnak — nem hivatkozhatik jogsérelemre ez alapon már azért sem, mert helyzete, érdekelttségének szabad elhatározásából történt megszerzése után nem rosszabbodott. Ha a vállalatot veszteségek érik, a nagyrészvényes ugyanolyan arányban károsodik, mint a kicsi, de bátran leszögezhetjük, — anélkül, hogy a konkrét reformtervek részleteibe kellene belemélyednünk, — hogy a tisztességes, de elhibázott üzleti gesztióból eredő veszteség ellen a legszorosabb ellenőrzés sem nyújthat biztosítékot. E tekintetben egyetlen megnyugvása a kisorészvényesnek a vezetőség iránti bizalom lehet és az, hogy a többségi részvényesnek és a vezetőségnek érdekei az övével teljesen párhuzamosak. Ha pedig a kisorészvényes károsodását akár a vezetőség, akár a többségi szindikátus jogellenes cselekménye okozná, úgy ennek megtorlásául az állam büntető hatalmát kell igénybevennie. Alig lehet hatályos a részvényjog bármily irányú reformja oly cselekmények megelőzésére, amelyek a királyi ügyész hatáskörébe tartoznak. Azt hisszük, hogyha az utóbbi évek pénzügyi botránnyainak szereplőit megfelelő büntetés érte volna utól, ma talán kevesebbet beszélnének a részvényjog reformjá-

nak szükségességéről, de egyúttal többet is használt volna közhiteit és egyéb szempontoknak, mint az üzleti gesztio szabadságának bármily irányú korlátozása.

Feltesszük most már a kérdést nyíltan: van-e szükség egyáltalában intézkedésre a részvényjog terén? Ha elismerjük azt, hogy a részvénytársaságok alkotmányának fejlődése és e fejlődés iránya a viszonyok megváltoztatása nyomán, azok hatása alatt, tehát nem mesterségesen alakul ki, úgy a törvénynek a tényleges helyzetre reá nem illő intézkedéseit elavultnak kell tartanunk. Alfred Lansburgh egy igen figyelemreméltó tanulmányában¹ ennél sokkal messzebb megy. Szerinte a részvényjogok alaptézise dőlt meg, — csak a törvényhozások nem akarják azt tudomásul venni, — mert a vezetőségnek a részvényeseket szükségképen befejezett tények elé kell állítania, a részvényes befolyása a gesztiora gyakorlatilag megoldhatatlan lévén, egyrészt a szakértelem hiánya folytán, másrészt mert érdekei nem szükségképen azonosak a részvénytársaságéval, amelytől minden percben megválhat, stb. Majd így folytatja: „így tehát mindazon bajok, melyekkel jogászok ankétján és igazságügy-minisztériumok foglalkoznak, egyszerűen a részvényjognak a részvényügy valóságos természetétől eltérésében gyökereznek. Mikor a részvényjog valamely állítólagos visszaélés helyébe fikciót állít, a valóságos helyzetet ignorálva, ezzel életlehetőséget nyújt egy csomó újabb visszaélésnek, úgy hogy minden, a visszaélés útjába álló paragrafus újabb visszaélések, törvénykijátszások csiráit hordozza magában, mivel a részvényjog önmagában elméleti, gyakorlatilag megvalósíthatatlan lévén, a gazdasági élet azon dilemmába kerül, hogy vagy kijátsza a paragrafusokat, vagy pedig lemond a részvény jogi formájáról.“ A részvénytársaságok életében kialakult gyakorlat mindazonáltal eddig áthidalta az e téren kétségtelenül meglevő jogbizonytalanságot, amíg a cégbíróóságok intézkedései az utóbbi időben olyan irányzatot nem vettek fel, amely a törvény betűjéhez való ragaszkodás, sőt annak egyenesen a kistrészvényesek javára való magyarázata mellett a gazdasági szempontokat meglehetősen figyelmen kívül hagyta. A cégbíróóságok a mellettük működő cégbiztosok indítványára sorra hívták fel a már korábban jogerősen bejegyzett régi részvénytársaságokat is alapszabályaik módosítására, amíg a budapesti kir. Ítéletábla egy elvi jelentőségű határozata e helytelen gyakorlatot be nem szüntette.²

Mégis dacára mindezeknek azt hisszük, hogy az egyetlen intézkedés, ami jelen körülmények között helyénvaló volna, az esetleg előforduló visszaélések bünvádi úton való erélyes megtorlásán kívül csupán arra irányulhat, hogy a bíróságok gyakorlata eltérve ezen orthodox jogi

¹ Lansburg: Das Aktienrecht des „als ob“. Die Bank 1929. szeptemberi száma.

² Időközben a m. kir. Curia tévesnek minősítette a tábla ezen határozatát és így újból számolhatunk a részvénytársaságok életét folyton nyugtalanító intézkedésekkel.

felfogástól, a gazdasági érdekeket és szempontokat is megfelelő mérlegelés tárgyává tegye. A részvényjognak, főleg a mai közhangulatnak megfelelő reformja most könnyen súlyos következményekkel járhatna. Az ország gazdasági konstrukciója ezer akadállyal küzdve, lassan halad előre. A részvénytársaságok — legnagyobb gazdasági egységeink — erejük megfeszítésével küzdenek saját boldogulásukért és minden sikerük egy-egy lépést jelent a rekonstrukció munkájában előre; bármelyik kiesése a nagy közös cél komoly veszélyeztetésével járhat. A közérdek ily kritikus időkben erős vállalatokat kíván és részükre oly nyugalmi helyzetet, amely minden energiájuknak produktív építő munkára való összefogását teszi lehetővé. Most képzeljük el, hogy e társaságokat komoly gondjaik és gigantikus küzdelmük közepett megváltozott körülmények közé helyezné, szabad mozgásukban gátoló szűkebb jogi köpenyegbe öltöztetné egy reform, amely mint láttuk nem köz-, hanem magánérdek, még pedig olyan magánérdek nevében hívatnék életre, amelynek ilyen irányú védelme, valamint az intézkedés sürgőssége sem elméleti, sem gyakorlati szempontból nem is indokolható.

Új piacok keresése, új üzletágak bevezetése, új iparok létesítése, a meglévők észszerű racionalizálása, új és olcsó hitelforrások feltalálása mindmennyi súlyos feladat, amely részvénytársaságaink vezetőinek vállalt nyomja. Mennyire óvatos kezdeményezéssel, ezerféle körülmény gondos mérlegelésével kell e problémákkal, nehéz és komplikált gazdasági helyzetünkben kísérletezni, hogy kétesértékű újításért régi komoly értékeket ne veszélyeztessünk! És kell velük kísérletezni, mert ezernyi nyomasztó problémánk megoldása, az ország gazdasági és ezzel kapcsolatosan politikai talpraállása, csakis ezen fáradságos úton érhető el. Nem ellenkezik-e hát komoly közérdekkel ennek a produktív munkának, az ahhoz elengedhetetlenül szükséges nyugalmi helyzetnek mesterséges megzavarása?

A részvényjog reformja lehet hasznos, lehet okos, lehet szükséges, csak épen nem aktuális probléma. Tegyük el akkorra, oldjuk meg akkor, amikor nagyobb gondjaink, sürgősebb bajaink nem lesznek, de akkor sem közhangulatok, hanem a gazdasági élet követelményeinek gondos mérlegelése alapján.

IFJ. SIMONTSITS ELEMÉR