

bályos mederbe kerültek, ahol nem rekedt meg az árnak gyors sodra pillanatokra sem. Ami pedig a „jogászai finomság”-okat illeti, ezeknek értékelése, vagy lenézése kultura kérdése. Nézetem szerint ezek ugyanúgy hozzátartoznak az igazságos ítélet kiképzéséhez, mint a nagyvonalú alapelgondolások.

Végső következtetésem tehát az, hogy a földteherrendezési törvénynek súlyos tévedése a bíróságoknak az eljárásból való teljes kikapcsolása. Haszna ebből legfeljebb a bíróságok tekintélyének lesz, amely szerep nélkülsége, vagyis hallgatása folytán filozófusi változatlansággal fog kikerülni a sok ellentét felszínre hozó, sok vitát életrehívó eljárás — campagneból. Minden egyéb nézőpontból: a törvénynek ezen az alapelgondolásán és az abból folyó rendelkezéseken sürgősen változtatni kellene. Last but not least azért is, mert a bírói hatalom lefokozása és a végrehajtóhatalom tulontúl való megizmosítása abban az útvonalban fekszik, mely a parancsot az igazságkeresés, az engedelmességet az önrendelkezés, az állami teljhatalmat az individualizmus, az önkényt a szabadság, az egyenruhát az egyéniség fölé helyezi, — mely tehát visz-visz, mindig távolabb visz az emberi kultura fejlesztő erőinek, az emberi értékeket kitermelő energiáknak irányától.

A német részvényjogi tervezet új intézkedései a tőkefelszívás céljára a magyar részvényjogi reform szempontjából.*

Irta: *Dr. Huppert Leó* ügyvéd.

A parin alóli kibocsájtásról, mint a tőkeszerzés egyik eszközéről nem kellene megemlékeznünk, ha a N. T.-el ellentétben (7. §. 1. bek.) Kunz prof. terv.-e (8. §. 2. és 3. bek.) nem engedélyezné alaptőkefelemlés esetére. És pedig engedélyezi úgy a valódi, mint az ál-parin aluli kibocsájtást.¹ Utóbbi alatt értjük azt az esetet, amikor a névérték és árfolyamérték közötti különbséget a társaság nyereségéből vagy tartalékából fedeztetik. A mi tervezetünk ilyen célra csak a szabad tartalékot (ellentétben a törvényes tartalékalappal, 94. §.) kívánja felhasználni. Nem igen hinném, hogy nézet-

¹ A megkülönböztetésre l. Giesecke javaslatát a 33. német jogászgyűlés számára.

* Előző közlemény a Pénzügyi Jog 1931. évi 4-5. számában.

eltérés lenne a tekintetben, hogy a parin aluli kibocsájtás tilalma alaptőkefelemelés esetére is kimondandó. Az ellene szóló megdönthetetlen érveket Kunz prof. terv-ének indokolása (188. old.) megcáfolatlanul felsorakoztatja. Mellette lényegileg egy történeti és egy gyakorlati érvet hoz fel. A történeti az, hogy átmenetileg az aránymérlegrendelet (5. §.) is megengedte, gyakorlati az, hogy anélkül a bajbajutott rt. meg van fosztva a legegyszerűbb és legtermészetesebb tőkeszerzési lehetőségtől, az új részvények kibocsájtásától, ha részvényei pari alatt állanak.

Ami az aránymérlegrendelet nyújtotta engedélyt illeti, az végszükségben engedett szabály volt nálunk épúgy, mint a németeknél.² Az aránymérlegrend. nyújtotta szabályozás s az attól való félelem, hogy az ennek alapján készült mérlegek a vállalatok többségére nézve azt fogják igazolni, hogy részvényeik mélyen a névérték alatt állanak, befolyásolta a 33. német jogászgülést (1924.) a Flechtheim-féle és a Kunz professzor tervezetével egybehangzó javaslat elfogadásában. Azóta e félelem alaptalansága kitiúnt³ s a 34. német jogászgülés határozottan ellene foglalt állást.⁴

A második érvet illetőleg azt kell mondanunk, hogy a bajbajutott rt. szanálásának bár a legegyszerűbb, de nem a legtermészetesebb módja az, hogy újabb részvényeket bocsásson ki. Inszoliditás nyilvánul meg abban, ha a rt., amelynek részvényei névértékük alá sülyedtek, vagyis eredeti ígérését sem tudja részvényeseinek beváltani, avval fordul akár részvényeseihez, akár a távollabi publikumhoz: adjatok újabb pénzt és pedig kevesebbet, mint amennyit én nektek a papírban inkorporálva ígérek, majd meglátjuk, hogy be tudom-e tartani már egyszer megszegett szavamat. De nem természetes e mód azért sem, mert a régi részvényesek részvényei a parin aluli kibocsájtással tetemes veszteséget szenvednek, régi részvényei is erre az árfolyamra sülyednek le. Nem azért, mert mesterségesen nyomják le, mint Kunz prof. feltételezi (Ind. 199. old.), hanem mert felvlezték a régi részvényeket. Ugyanilyen hátrányos helyzetbe kerülnek a vállalat hitelezői, akik a hitelnyújtásnál abból indultak ki, hogy fedezetük a részvények számának

² 2. Durchführungsverordnung vom 23. Oct. 1924. q. 35. Abs. 1. és 5. Durchf. Verord. z. Geldbilanzverord. §. Abs. 1.

³ Anwaltverin I. Teil S. 46. Geiler: Strukturwandlungen der A. G. S. 13.

⁴ Bericht S. 11.

a névértékkel való szorzata. S végül micsoda megrendülése származna abból a rt.-i mérlegbe vetett bizalomnak, ha a mérleget mindig azzal a keserű szájjal kellene tanulmányozni, hogy micsoda szépítgetések (mint a németek mondják: frizírozás) történt annak érdekében, hogy a disagiót eltüntessék.

De nem fogadható el a parin alól való kibocsájtás intézménye még akkor sem, ha a nyereségből, vagy a szabad tartalékból fedeztetnék a disagió. A kisebbik hiba az, hogy ezek ezáltal elvonatnának a törvényes, — az alapszabályokban a részvényeseknek s a hitelezőknek ígért rendeltetésüktől. A komolyabb akadály az, hogy valószínűtlen az, hogy amikor a rt. parin aluli kibocsájtásra fanyalodik, rövidesen olyan helyzetbe kerülhet, hogy a nyereségből disagiót fedezzen. Hamarabb fog az a helyzet előállani, hogy látszólagos nyereséget fog csak azért kimutatni, hogy a mérleget elrútító disagiót eltüntesse. Ugyanez az eset a szabad tartalékkal. Amíg a rt.-nak szabad tartaléka van, nem nyúl a parin aluli kibocsájtáshoz; amikor pedig utóbbit erre a célra igénybe veszi, akkor már a szabad tartalék inane nomen.

Az elmondottak szerint a parin aluli kibocsájtás inkább szédelgésre, mint szanálásra alkalmas s ellenkezik részvényjogunk alapelveivel.

VI.

Az élvezeti jegy annyiban sorolható a rt. finanszírozási eszközei közé, hogy eggyel szaporítja azokat az eszközöket, amellyel harmadik személyek a társaság vagyoni boldogulásában érdekeltté válnak, anélkül, hogy ez az érdekelttség a részvényesi szoros kapoccsá válna. Az általános felfogás az, hogy az élvezeti jegy csak hitelezői jogokat teremtő, névre vagy bemutatóra szóló papír, azonban — az osztrák Aktienregulative 33. §-a által szabályozott s Kunz prof. tervezetének 67. §. 1. bek. 5. p.-ja által behozni szándékolta a kisorsolt részvény helyébe lépő élvezeti jegynek nevezett részvényféléttől el is tekintve, kétségtelennek tartjuk, hogy jellegében középhelyet foglal el a részvény s a hitelezői jogokat teremtő papír között. Ez a középhelye abból adódik, hogy csak az alapszabályok vagy a közgyűlés teremthetik és különféle változatát és jogait ezek szabályozzák. Az alapszabályok engedélye nélkül nincs élvezeti jegy, de vannak és lehetnek hitelezői jogok. Igaz ugyan, hogy az alapszabályok ezért intézkednek róluk,

mert a részvényesek helyzetét befolyásolja kibocsájtásuk, de ez magábanvéve nem határozza meg jellegüket. Nem az szünteti meg hitelezői papír minőségüket, hogy általuk a részvényesek jogai csorbítottatnak, hanem az, hogy forrásuk az alapszabály.⁹ A jogi dogmatikában elfoglalt ez a helyük adja magyarázatát, hogy szabályozásuk miért történik a részvényjogban.

A német részvénytársaságok életében már a háború előtt is gyakori eset volt az élvezeti jegyek kibocsájtása. Hasonlóképpen ismeri az osztrák jog, a svájci tervezet (Art. 745.), az olasz terv. (Art. 180.), s a francia gyakorlat. A legkülönfélébb célokat szolgálják. Adják a kisorsolt részvények helyébe tisztán hitelezői jogokkal, máskor bizonyos részvényesi jogosultsággal ruházzák fel, mint az osztrák regulatív. Néha részvénybevonással kapcsolatban bocsájtják ki őket, máskor kölcsönadóknak nyújtják haszonrészesedés fejében. Vannak, amelyek a nyereségben nyújtanak csupán részesedést, vannak, amelyek felosztás esetére a társaság hasznáiban is.

Valószínűleg erre a sokféle alakjára tekintettel mellőzi a német terv. az élvezeti jegy szabályozását. Csupán azokat a szabályokat adja, melyek a részvényesek jogainak csorbítását vannak hivatva megkadályozni. A 194. §-ban kimondja, hogy csak a közgyűlési határozat alapján bocsájtathók ki, s csak az alaptőke $\frac{3}{4}$ részének többségével, — vagy az alapszabályokban ez esetre megállapított töketöbbséggel mondható ki létesítésük; az élvezeti jegy tulajdonosainak elővételi joguk van a később kibocsájtás alá kerülő élvezeti jegyekre, amelyet csak $\frac{3}{4}$, illetve az alapszabályokban az esetre megállapított töketöbbséggel lehet elvonni.

Kunz prof. tervezetének 19. §-a szerint az élvezeti jegy a részvénytől különböző oly értékpapír, amely a tulajdonosnak a tiszta jövedelem meghatározott részére biztosít jogot. Még egy intézkedést tartalmaz a terv. az élvezeti jegyre vonatkozólag. Eszerint a tervezetben és az alapszabályokban jogaik és a tulajdonosok jogviszonyai szabályozandók. Ez a keretszabályozás megfelel az általános felfogásnak s azt hiszem különösen nálunk van hivatva jelentősebb feladatot betölteni az intézmény. Szabályai egyszerűek s az intézmény a legkülönfélébb célokra felhasználható és alkalmazható. Az indokolásból kitűnőleg az élvezeti jegy tulajdonosának igényei a felosztás alá kerülő vagyona is kiterjedhetnek, ami a terv. szövegében nem jut kifejezésre. A terv. felismeri ugyan a szabályozás ehelyütti szükségességének

legfőbb okát, t. i. azt, hogy az élvezeti jegy a részvényesek jogviszonyaiba mélyen belenyúl, a társaság nyereségében és vagyonában való igényüket csorbítja, — azonban ennek konzekvenciáit csak egy irányban vonja le. A terv. 73. §-a az élvezeti jegy tulajdonosainak elkülönítve hozott határozatát követeli meg, ha a közgyűlési határozat akár az élvezeti jegy tulajdonosainak, akár valamely másfajú részvény csoportnak jogviszonyát a többiek hátrányára óhajtja megváltoztatni. Ez önmagában helyes intézkedés, amely hiányzik a német terv.-ben, — de nem elég. Kiegészítendő azzal, hogy csupán az alaptőke minősített többségét képviselő részvényesek jogosultak az élvezeti jegyek tulajdonosainak már megszerzett jogait akár a részvényesek, akár újlág kibocsájtandó élvezeti jegytulajdonosok javára csorbítani. Csak a két intézkedés együtt lesz alkalmas arra, hogy az élvezeti jegytulajdonosok helyzetét biztosítsa s későbbi jogellenes csorbításoktól megóvja, viszont a részvényesekkel szemben is lehetetlenné tegye, hogy akaratuk nélkül a társasági vagyonban való érdekeltységük csökkentessék.

VII.

Csak a teljesség kedvéért emlékezünk meg ehelyütt a quóta (hányad) részvényről, amelyet úgy tőkefelszívási szempontból, mint a rt. tőkebázisának biztosabb alapra helyezése szempontjából egyes törvényhozások (Amerika, Belgium, Lichtenstein) megvalósítottak, s az irodalomban (nálunk: Kunz, Oppler, az osztrákoknál: Hoffmannsthal) többen propagálnak. A mintául szolgáló amerikai példák szerint,⁵ a névérték nélküli (hányad) részvény (shares without par value) névértékkel bíró részvények mellett, vagy enélkül adható ki, kibocsájtási árfolyamukat a közgyűlés vagy az igazgatóság állapítja meg. Newyork államban 1925-ben az összes társaságok 5%-a bocsájtott ki névérték nélküli részvényt.⁷ Az új angol részvényjogi törvény nem vette át a quóta-részvény intézményét, — Belgiumról nincsenek adataim. A német irodalom általában elveti,⁸ — a né-

⁵ Ugyanezt a gondolatmenetet találom: Hachenburg: G. m. b. H. I. 304.

⁶ L. Rechtsvergleichendes Handwörterbuch für das Zivil und Handelsrecht des In- und Auslandes II. Band. S. 121. (Fr. Wahlen Berlin 1929.)

⁷ Frankfurter Zeitung 1928. nov. 25-iki szám.

⁸ L. a 33-ik és 34-ik német jogászgyűlés iratait és véleményeket.

met tervezet nem engedélyezi. Kunz prof. tervezete szintén nem tartalmaz intézkedést reávonatkozóan, azonban az indokolás (187. old.) életrevaló gondolatot lát benne a Hoffmannsthal-féle tervezet nyomán.

Eltekintve Amerikától, ahol adóintézkedések s az alaptőke leszállításának rendkívüli nehézségei, — tehát a részvényjogi szempontokon kívül eső okok teremtették meg, védelmezői főszempontul azt hozzák fel, hogy a részvényen kitüntetett névérték mindig félrevezeti részvényest, nem fejezi ki a társasági vagyonban való részét. Különösen a kisértvényesek lesznek így becsapva. Ez számottevő érv lehet Amerikában, ahol a részvény házalókereskedelem tárgya s ahol, egyes államokban⁹ nincs alaptőkeminimum, azonban európai fogalmak szerint minden részvényes az ujságjában keresi napota részvényeinek értékét, nem pedig a részvényről olvassa le.

Az egyetlen érv, amely helytállónak látszik a hányadrészvény mellett az, hogy alkalmas azoknak a nehézségeknek eliminálására, amelyek akkor merülnek fel, ha határozott névértékű részvények pari alá süllyednek, s alaptőkeemeléssel kívánnak segíteni, továbbá akadályául szolgálnak a nem készpénzbeli betétek túlértékelésének. Ezek az előnyök kétségtelenek, de csak akkor forognak fenn, ha sem az alaptőke, sem a névérték egyáltalán nincs számszerűleg meghatározva, amikor persze minden biztos összehasonlító érték hiányzik; ellenben, ha az alaptőke számszerűleg meghatározott, akkor az alaptőke összege a részvények számával osztva adja a névértéket — s az említett nehézségek tekintetében ugyanott vagyunk, mint a névértékkel bíró részvénynél.

Az természetesen, amit Kunz prof. tervezete a 11. §. 1. bek. 4. p.-jában a részvények számának és változásának az okiraton való reávezetését illetőleg rendel, nemkülönben a 4. §. rendelkezése, amely szerint ha a társaság közleményeiben alaptőkéjére hivatkozik, úgy egyebek között a részvények névértékét és számát is köteles kitüntetni, igen helyes, hasznos és visszaélések meggátolására alkalmas. Azonban a quótarészvény gondolatához — mint az Ind. (187. old.) állítja — nincs köze. A részvényes, aki ezen az alapon óhajt reájönni, hogy a vállalat hányadrészének a tulajdonosa, hamar reá fog jönni, — legalább is évente egyszer: a mérleg átta-

⁹ Newyorkban 1923 óta (Rechtsvergl. Handwörterbuch id. helyen).

¹ Lásd az előző közleményt.

nulmányozásakor, — hogy ezúton imaginárius számhoz jutott.

VIII.

Abban az összefoglaló kérdésben, hogy minő álláspontot foglaljon el a magyar jogászság a részvényjogi reformnak a fentebbiekben tárgyalt fejezete kérdésében, nem hagyható figyelmen kívül, hogy a német javaslat vonatkozó intézkedései két, a mi viszonyaink között nem egyenrangú fontosságú megfontolásból fakadtak. Elsősorban arra törekedtek a németek, hogy az angol-amerikai joghoz közeledjenek tőkefelszívó rendszerükben. Különösen fontosá tette ezt számukra az inflációs időben s azt követőleg az amerikai példátlan gazdasági fellendülés idejében jelentkező az a lehetőség, hogy elszegényedett gazdaságukat új tőkékkel felfrissítsék. Ez a lehetőség ma lényegbevágóan csökkent, de ennél fontosabb az, hogy előreláthatólag ezek a tőkebé államok is hosszú időre a maguk gazdaságának kiépítésével lesznek elfoglalva. Fokozottan áll ez reánk, akik gazdasági kiépítettségünkben még messze tartunk attól a helyzettől, ahol az intézmények különbözősége képezi a tőkeszerzés főakadályát. Mielőtt mi az angol-amerikai jogrendszerhez közelednénk s így a formai lehetőségeit a tőkeszerzésnek megszerezzük, tőkegazdálkodásunk méreteiben s alaptermészetében (iparosállam, mezőgazdasági állam) kell közelednünk az angol-amerikai rendszerhez. Illetve ép ez a kérdés! Ami a németeknél kétségtelenül adva van földrajzi és politikai helyzetükből s gazdálkodásuk főirányából, az nálunk még nem eldöntött kérdés. Mielőtt mi döntünk, hogy részvényjogunk e fejezetét hogy építsük ki, döntenünk kell mint elsődleges kérdés felett, hogy hazánk gazdasági fejlődése hová tendál, vagy mily irányban lehet és kell azt befolyásolni.

A másik megfontolás, ami a németeket vezette bizonyos tőkefelszívási módozatok jogi szabályozásában, tulajdonképpen nem közvetlenül új tőkeszerzési mód bevezetése. A tőkekoncentráció jelenlegi fokán elengedhetetlen szükségesség gyanánt jelentkezik a vállalatok vezetésének stabil cszekbe való letétele. Az érvényes német jog mellett csak a stabilitásnak egyik biztosítéka: a többségi elv érvényesül, ellenben maga a stabilitás csupán a törvény kijátszásával volt biztosítható. A német bírói gyakorlat gyakran tojástáncot volt kénytelen

járni a paragrafusok erdejében, hogy a gyakorlatilag szükségeset és célszerűt a jogilag megengedettel összeegyeztethesse. A német terv egyik főcélja új finanszírozási szabályaival ennek az áldatlan, törvényen kívüli állapotnak legális helyzetté való átalakítása. „Stabilitás és legalitás“ van a német részvényjogi reform zászlajára írva. A részleteknél kifejtettük már, hogy a mi részvényjogunk fejlődése ezen a ponton egészen más, mint a németeké. Az okok között helyütt csak arra mutatunk rá, hogy a németek jelenlegi érvényben lévő törvénye egy fejlettebb gazdaság és törvénytechnika mellett készült, mint a miénk; detaillirozottabb s ép ezért kevésbé rugalmas; kijátszása szükséges ott, ahol a miénk praeter legem magyarázattal boldogul. Ebből következik, hogy nekünk csak azokat az intézményeket szabad átvennünk, amelyek egyfelől nem szolgálnak a mi jogrendszerünk számára idegen célt, másfelől beleilleszthetők jogunk és gazdaságunk jelenlegi rendszerébe.

Az elmondottak sem a részvényjogi reform mellett, sem ellene nem kívánnak állást foglalni. Nem, főképpen azért, mert — ellentétben a német helyzettel — a magyar reformnak ez nem a főkérdése. A magyar részvényjogi reform szükségességének kérdése azon múlik, hogy az alapítás, szervezet (igazgatóság stb.) nyilvánosság és mérlegezés kérdését kielégítően szabályozza-e jelenlegi jogunk?

JOGGYAKORLAT

A személyiség védelme és a kritika joga. A jog részére még alig kiművelt területen tesz felderítő utat a Kúriának P. VI. 5127—1929. számú 1931 március hó 17-én hozott ítélete. A személyiségi jog és a nyilvánosság összeköttetésének egyik esetét: a becsület, hírnév védelmének és a bírálat jogának határkérdését tárgyalja. Ez az összeköttetés a személyiségi jogok egész területén más és más alakban mutatkozik, a képmás jogánál mint az ábrázolt személy személyiségi jogának és a nyilvános közzététel érdekének, a titok védelménél a személyiségnek a köz beavatkozásától mentes autonómiája és a nyilvánosság, a közületek felfedési és megismerési érdeke összeköttetéseként, a szerzői jog személyi részében több alakban, így pl. mint a szerzőnek a műre vonatkozó szuverén közzétételi és közzé nem tételi ha-