

czet az őserőtől duzzadó fiatal cserjét dusan termő gyümölcsfává lehet — és kell — átalakítani. Ezzel a nagyműveltségű, egyénenkint is már kiválókat produkált phalanx-szal a hátam mögött merem vállalni a reám bizott nehéz feladatot és merem igérni, hogy folyóiratunkat nemcsak „főszerkeszteni“, hanem legjobb erőmből és igyekezetemmel *szerkeszteni* is fogom.

## A részvényes kisebbség védelme.

Irta: Dr. Beck Salamon.

A részvényjognak gazdaságilag legfontosabb területe a kisebbségi jogok védelme. Ma már ugyan, sokszor a jövőbeli örökösödés könnyebb elrendezése vagy egyéb objektív okokból vagy akár, ami nálunk sűrűn megesik, az „igazgató ur“ szépen hangzó címének megszerzése okából sűrűn alakulnak úgynevezett családi részvénytársaságok, amelyeknél nincsenek különböző érdekcsoportok, vagy ha vannak is, a fokozó kapcsolat az ellentéteket át tudja hidalni. A részvénytársaság eredeti elgondolása mégis csak idegen, egymástól távol álló tőkésnek tőkeinek összegyűjtése, akiket a közös vállalati érdek hoz össze és a közös nyereség törekvése tart össze. A részvénytársaság nyereségének részvényarány szerint történő elosztása azonban már csak az osztalék egyenlő magasságában él — a valóságos helyzet az, hogy a részvénytársaság tényleges urai sok olyan előnyt élveznek a részvénytársaságnak, amelyben az egyes részvényes nem részesedik. A hatalmi pozíciók egyenlőtlen megosztása elháríthatatlan következménye a részvénytársasági formának, amely ellen a jog hiába is venné fel a küzdelmet. A részvényes kisebbség harca lényegben egy önvédelmi harc, amely a kisebbségi jogok birtokállományának háborítatlan megtartását akarja elérni.

Legujabb bírói gyakorlatunk egy utmutatónak szánt, energikus határozattal foglalt állást a kisebbségi jogok védelme mellett.

A Curia ismert határozata (PIV. 3470/923.) elég élénk, de a probléma jelentőségéhez képest még mindig nem kielégítő visszhangra talált a szaksajtó hasábjain. Véleményünk szerint a Curiaénak ez a határozata nem a legszerencsésebb megoldás. Teljes loyaltással elismerjük, hogy a mi álláspontunk *egyelőre* kisebbségi vélemény, de hisszük, hogy a kisebbségi érdek körüli harcban, a stílusosság kedvéért, a kisebbségi érdekek is lesz ereje.

Hangsúlyozni kívánjuk, hogy amikor a Curia állásfoglalása ellen szót emelünk, ennek a kritikának éle nem irányul

a határozatnak alapul fekvő jogpolitikai intenció ellen, bár éppen a jogpolitikai intenciók terén látunk bizonyos ellenmondást az elérni szándékolt cél és az elért eredmény között, amire alább még ki fogunk térni, de a kritikai szembefordulás a jogpolitikai intenció megvalósítására igénybevett jogtechnikai eszköz helyességével szemben történik.

Nem a dolog lényegéből folyik, hanem a pénzromlás kísérő jelenségeire vezethető vissza, hogy a részvényes kisebbség védelmének egyik ütköző pontjává vált az alaptőkefelemelés esetén a részvényeseknek az új részvényekre való elővételi joga. Ha az új részvények kibocsátási árfolyama matematikai pontossággal történnék, ez azt kívánná meg, hogy a részvénytársaság valóságos vagyoni helyzete (tehát mindennemű titkos tartalékok) felbecsülésével állapíttassék meg és osztassék el a meglévő részvények számával, hogy így a részvény ugynevezett valóságos belértéke pontosan kipuhatótassék. A szigorú matematikai pontosság a tárgyi javak becslésénél minden körülmények között meglévő több-kevesebb pontatlanság miatt ugyan sohasem érhető el, de a becslés ingadozása a gyakorlati életben mégis csak tolerálható. Az új részvények kibocsátási árfolyama azonban nem egy szigorú matematikai számítás eredményeként jelentkező átvételi ár megszabásával történt. Tudjuk, hogy a részvények tőzsdei árfolyama is mindenkor, vagy a legtöbb esetben alatta maradt az átértékelésnek és a tőzsdei árfolyam nem érte el a részvények belső értékét. A kibocsátási árfolyam felső határa pedig szükségszerűen a tőzsdei árfolyam volt, mert senkisémmé lett volna esztelen, hogy a tőzsdei árfolyamnál magasabb árfolyamon vegyen át új részvényeket, amikor a tőzsdén ennél alacsonyabb áron szerezheti meg ugyanezen papirokat. A gyakorlati helyzet pedig akként alakult, hogy az új részvények kibocsátási árfolyama elég jelentéktelenül alatta maradt a kibocsátás idejében érvényes tőzsdei árfolyamnak. Ekként a kibocsátási árfolyam tehát nemcsak, hogy nem érte el a belértéket, hanem még a belértéknél alacsonyabb tőzsdei árfolyam magasságáig sem jutott el. Ennek a magyarázata a részvénytársaságok abbeli igyekezete volt, hogy a háborús osztalékpolitika folytán jelentéktelenné zsugorodott alacsony osztalék rekompenzációja gyanánt a társaságok az alaptőkeemelés révén kívánták részvényeseiket valamelyes számbajöhető előnyhöz juttatni. Az alacsony osztalékok vezettek tehát a részvénytársaságok ugynevezett felvizezéséhez. Ez a felvizezés annak folytán, hogy az új részvények vételára fejében kisebb fizetés volt eszközlendő mint amekkora értéket jelentett az egy-egy részvényre eső társasági vagyonhányad, lényegében eltolták a régi részvényesnek a társasági vagyonban való osztozását. Ha valamely részvénynek a kibocsátás előtt a társasági vagyonnak a részvényre jutó hányada alapján

100.000 K volt az értéke, úgy az alaptőkefelemelés keresztülvitele után a részvényre eső vagyonhányad 90.000 K-ra vagy még kisebb összegre sülyedhetett vissza. Az egyes részvényes tehát a maga részvényei értékében az alaptőkefelemelés keresztülvitelével kétségtelen rövidséget szenvedett, amely meg-rövidülés egyensúlybahozható csak azáltal lett volna, ha a teljes új kibocsátású részvényt mennyiséget részvénybirtokaik arányában a régi részvényesek vették volna át. Ezen az uton azt a hátrányt, amit a régi részvényekben szenvedett a részvényes, teljesen kiegyenlítette volna az az előny, amihez az új részvény folytán jutott. A kiegyenlítésnek ez az egyszerű módszere azonban a gyakorlati életben, talán a családi részvénytársaságok kivételével (bár új tőkeérdekeltség bevonása esetleg itt is más képet teremtett) sohasem történt meg. Teljesen indokolt és érthető, ha legalább az érdekeikkel törődő részvényesek a felvizező alaptőkefelemelésnek a tulajdonukat képező részvények értékére gyakorolt káros befolyását, a részvényben inkorporált társasági vagyonhányad megcsökkenését maguktól igyekeznek elhárítani, illetve az elhárítás eszközüül az új részvények átvételét a maguk számára biztosítani. Amint ismeretes, a mi részvényjogunk a részvényeseknek új részvény kibocsátása esetén az elővételi jogot az új részvényekre nem biztosítja. Egyik-másik részvénytársaság alapszabályai ezt az elővételi jogot a részvényeseknek megadják, de legtöbb esetben az alapszabályok ez irányban éppúgy hallgatnak, mint maga a kereskedelmi törvény. A részvényesek jó részben a hangulatkeltés problematikus értékű érdekvédelmi eszközére voltak utalva. A részvénytársaságok éppen a hangulatkeltés odiumától tartva, a legtöbb esetben kisebb vagy nagyobb mértékben törvényi és alapszabályi kötöttség híján is figyelembe vették részvényeseik érdekét és a kibocsátásra kerülő részvényt mennyiséget vagy annak egy részét a régi részvényesek számára biztosították. Elég sűrű volt azonban az az eset, amikor a részvénytársaság közgyűlési többsége a maga hatalmi súlyával élve, a régi részvényeseknek elővételi jogot nem biztosított. Egy ilyen eset alkalmából merült fel a Curia hivatkozott döntése. A Curia indokolásában, a mi fentebbi kifejtésünkkel egyezően, előbb reámutat arra, hogy az esetben, ha az új részvény kibocsátási árfolyama a részvénybelértéknek megfelel, akkor az elővételi jog elvonása a régi részvényesre nem sérelmes, mert bár a részvények számának növelésével; illetve az új részvények idegen kézre jutásával a részesedési arany szám megváltozik ugyan, mégis a társasági vagyon annyira gyarapodik, hogy az ő kisebb hányadának értéke ugyanaz marad, majd folytatja a kir. Curia, hogy az esetre azonban, ha a régi részvényesek rendelkezésére nem bocsátott új részvényeket mások (egyes személyek vagy pedig

u. n. szindikátus) a belértéken lényegesen alulmaradó árban kapják, ez a régi részvények értékét csökkentvén, a régi részvényeseket megkárosítja, sőt ilyen művelet ismétlése a régi részvényeket a teljes elértéktelenedéshez közel juttathatja. A kir. Curianak ez a tényállás-lerögzítése megfelel a valószínű életnek és minden esetre örvendetes, hogy a Curia figyelme nem állott meg annál a formalisztikus szemlélmódnál, hogy a közgyűlési határozat megfelel-e a törvény és esetleg az alapszabályok intézkedésének, hanem azt is tekintetbe vette, hogy micsoda anyagi következése lesz az alaptökefelemelés alkalmazásba vett formájának. Mindenképpen helyeselni tudjuk, hogy a Curia nem állott meg a közgyűlési határozat törvény, illetve alapszabályszerűségének vizsgálatánál és a határozat anyagi következésének is súlyt tulajdonított. Fölöttébb rokonszenves az az erkölcsi megaslat is, amelyről a Curia kijelenti, hogy „az a körülmény, hogy a K. T. vagy az alapszabály a régi részvényeseknek elővételi jogot nem biztosít, törvényesen megvédett jogfosztó és kiszajátító eszközt a többség részére nem teremthet“. Ez a kijelentés újabb lépést jelent a jogi parancsoknak az erkölcsi követelményekkel való telítésében, a jogtétéleknek az erkölcs felsőbb parancsa alá való rendelésében. Csak kívánatos volna, ha a kir. Curia adott esetekben ezt az irányzatot mennél erőteljesebben juttatná érvényre.

Távolról sem a Curia tételének kisebbitése akar lenni, ha utalunk arra, hogy az elvek mindig általánosságok és hogy az elveknek a gyakorlati életben való átültetése nagy körültekintést, fokozott óvatosságot és bármennyire is nem tetsző a szó, az összeütköző érdekek miatt sokszor kompromisszumos megoldást igényel. A Curia határozata számot ad az itt megkívánt lelkiismereti küzdelemről. A Curia nem helyezkedett egy vak, a mellékkörülményekkel nem törődő általánosítás alapjára, sőt gondosan igyekezett a részleteket megállapítani, hogy mikor minősíthető a kifogásolt közgyűlési határozat jogfosztásnak és a jó erkölcsökbe ütközőnek. A Curia egymagában azon az alapon, hogy a részvényesektől a közgyűlési határozat az elővételi jogot elvonja, egyáltalán nem lát okot a megtorlásra és még az esetben is, ha az új részvények kibocsátási ára akként szabott meg, hogy ezzel a régi részvényesek anyagilag sérelmet szenvednek, ezt is csak akkor tekinti a jó erkölcsökbe ütközőnek, ha a kibocsátásnak ekként eszközölt módja más irányban nem ígér a részvénytársaságnak egyéb, a régi részvényesek sérelmét felérő előnyöket. A kir. Curia az alsó bíróságnak adott utasításban megjelöli, hogy minő tájékoztató adatoknak tulajdonít fontosságot abban a vonatkozásban, hogy a közgyűlési határozat az előre bocsajtott elv értelmében a jó erkölcsökbe ütköző-e. Nevezetesen

bizonyítást rendelt a Curia elsősorban arra a kérdésre, hogy a régi részvényesek elől elvont új részvények ára lényegesen alatta maradt-e a fölemelt alaptőkének is figyelembe vételével mutakozó belértéknek és ezen kérdés igenlő megoldása esetében megállapítandónak rendelte, hogy kik vették át az új részvényeket, a részvénytársaság helyzetére tekintettel szükségesnek, gazdaságilag indokoltnak mutatkozott-e az illetőket ily kedvezményben, vagyoni előnyben részesíteni és hogy a részvénytársaság vezetősége joggal számithatott-e arra, hogy a régi részvényeseknek a kára, amely a másoknak jutott részvények árának túl alacsony összegben való megszabásából keletkezett, az alaptőkeemelésből, illetve a részvény átengedéssel kapcsolatban netán megszerzett összeköttetéséből származó más előny révén meg fog-e térülni.

(Folytatjuk.)

## A polgári törvénykönyv.

Irta: dr. Almási Antal, egyetemi magántanár, kir. ítélőtáblai bíró.

1. Bizottsági tárgyalásokból és parlamenti nyilatkozatokból, jobbról is balról is, halljuk, hogy a polgári törvénykönyv javaslatának hamar a nemzetgyűlés elé kell kerülnie, hogy elérkezett az ideje annak, hogy történetileg fejlett szokásjogunk írott törvénykönyvbe foglaltassék.

Bármily kellemetlen kötelességet is kell ezzel teljesítenem, nem haladhatok el emellett szóltanul. Nem kerülhetem el azt a kérdést, vajjon a trianoni béke korszaka csakugyan hivatva van-e arra, hogy Csonkamagyarországnak adja azt a kódexet, amelyet régen oly lelkesedéssel és oly hosszú időn át Magyarországnak készítettünk elő?

És ha erre csak határozott *nemmel* tudok felelni, ez nem esik éppen könnyen, hiszen e felelet sok-sok, talán nem is egészen nyomtalanul teljesített saját munkám eredményét is kétségessé teszi.

2. Csak röviden akarom jelezni, mit más formában és alkalommal már az illetékes körök tudatára igyekeztem hozni, hogy tisztára jogpolitikai szempontból is károsnak, sőt egyenesen vesztesnek tartom a csonkamagyarországi törvénykönyv megalkotását.

Az országbírói értekezlet területén kifejlett szokásjog ma az anyaországnak az elszakadt területek igen fontos részeivel közös magánjoga. Halljuk, hogy az utódállamok ezen az állapoton szintén akarnak változtatni. Esetleg kénytelenek is lehetünk ezt tőnni. De semmi okunk sincs arra, hogy a magánjogi