

11-290/49/1

GIEŁDA

PRZESZŁOŚĆ ORGANIZACJA OBECNA OBROTY

OPRACOWAŁ

STEFAN WOYZBUN

b. Dyrektor Banku, Profesor Szkoły Nauk Politycznych
w Warszawie.

WARSZAWA — 1928.

NAKŁADEM BRATNIEJ POMOCY

STUDENTÓW SZKOŁY NAUK POLITYCZNYCH W WARSZAWIE

SKŁAD GŁÓWNY W KSIĘGARNI M. ARCTA W WARSZAWIE.

40

GIEŁDA

PRZESZŁOŚĆ ORGANIZACJA OBECNA OBROTY

OPRACOWAŁ

STEFAN WOYZBUN

b. Dyrektor Banku, Profesor Szkoły Nauk Politycznych
w Warszawie.

85582



WARSZAWA — 1928.

NAKŁADEM BRATNIEJ POMOCY

STUDENTÓW SZKOŁY NAUK POLITYCZNYCH W WARSZAWIE

SKŁAD GŁÓWNY W KSIĘGARNI M. ARCTA W WARSZAWIE.

5b - 4534

BIBLIOTEKA UNIWERSYTECKA
im. Jerzego Giedroycia w Białymstoku



FUW0120383



11-290149/194

Dublet P 4386

Znak biblioteczny
przez dotychczas
sprzedawcę



257924

W specjalnej literaturze polskiej brak jest książki, traktującej obszerniej o giełdzie.

Prócz większych prac, wydanych bardzo dawno, istnieje cenna, niewielka popularna broszura o giełdzie, napisana przez St. A. Kempnera, a wydana przez księgarnię M. Arcta w Warszawie. Artykuły o giełdzie znaleźć też można w Encyklopedjach: Handlowej, wydanej staraniem „Gazety Handlowej” Okręta, przy współudziale „Gazety Losowań” i w „Wielkiej Ilustrowanej”, niedokończonej, Granowskiego i Sikorskiego. Wreszcie niektóre działy „Arytmetyki Handlowej”, D-ra Michała Feldbluma, posiadają cenne wiadomości z zakresu obrotów giełdowych.

Sądzę, że książka niniejsza służyć może jako podręcznik dla młodzieży średnich i wyższych szkół handlowych i jako książka informacyjna dla osób, mających w praktyce do czynienia z giełdą. W tym celu zamieszczone zostały w dosłownem brzmieniu przepisy o organizacji giełd, tudzież wiele przepisów i regulaminów, obowiązujących polskie giełdy pieniężne i zbożowo - towarowe.

Przy układaniu książki korzystałem przeważnie z prac autorów niemieckich, które wymieniam na końcu książki oddzielnie i w odsyłaczach,

w październiku 1928.

D/109 /01

CZĘŚĆ I.

I. ZARYS HISTORJI ROZWOJU GIELDY.

1. TARGI I JARMARKI.

Handel, rozwijając się stopniowo, przybierał różne formy. Jedną z początkowych form handlu był t. zw. handel niemy. Postacią handlu, jeszcze pierwotnego wprawdzie, lecz już poniekąd ukształtowanego, był handel wędrowny (obnośny).

Gdy, w drodze stopniowej ewolucji, handel przekroczył fazę handlu wędrownego, gdy kupno i sprzedaż stały się bardziej regularnemi, powstają targi, a następnie jarmarki.

Uprzywilejowanemi do odbywania jarmarków miejscowościami były zawsze te, które odznaczały się pewnem korzystnem położeniem, jako to: na krzyżowaniu się głównych arterji komunikacyjnych, u zlewu dwóch spławnych rzek, nad brodami rzeczными lub w przystaniach, do których przybywały obce okręty, lub w miejscach zatrzymywania się karawan. Przedewszystkiem jednak wybierano miejsca, które były ogniskami kultu religijnego. Tak było w starożytnej Mezopotamji i Syrii, gdzie jarmarki w Charan i Mabung przypadały w czasie uroczystości na cześć Bela.

Podobnież w Palestynie wiosenne jarmarki w Hebron towarzyszyły uroczystościom Paschy. W Grecji jarmarki łączyły się najściślej z pielgrzymkami do Delf, Olimpji lub Delos, albo też z igrzyskami istmijskimi. Według Herodota¹⁾

w Atenach odbywały się walne jarmarki co lat pięć. Nadto w Grecji istniały t. zw. „emporjony”, zaś w Rzymie „emporja” to jest miejsca składowe towarów. W miejscach tych odbywała się sprzedaż hurtowa.

Juljusz Cezar i Oktawian August, tudzież ich następcy organizowali Cesarstwo, jako państwo wszystkich ludów świata im podległego. Rzym przekształcił się w stolicę tego państwa wszechludzkiego i rozrósł się do niezwyklej rozmiarów: miasto mieściło wśród swych murów przeszło milion ludności różnoplemiennej, przybywającej ze wszystkich prowincji za interesami lub dla zarobków. W tej milionowej rzeszy znajdowali się w bardzo znacznej liczbie kupcy, w samem zaś mieście skupiały się towary, wyroby i płody z całego, znanego podówczas, świata. Z Rzymu znów udawali się kupcy poza granicę Italji, do ludów barbarzyńskich.

Jak w wielu dziedzinach, tak również w stosunkach ekonomicznych porządek zaprowadzali prawnicy. Odróżniali oni kupców detalicznych od hurtowych i tym nadali nazwę — negotiatores. Prawnicy ulegalizowali stowarzyszenia kupieckie „Collegia mercatorum” i wyjednali dla nich zatwierdzenie cesarów.

W miastach Italji i w wielu miastach prowincji rzymskich odbywały się liczne i ożywione jarmarki. Varron²⁾ powiada, że w Rzymie odbywał się doroczny jarmark na szynki, słoninę i kiełbasy z Galji³⁾. Co dni dziewięć odbywały się w Rzymie targi zwane „mundinae”, na które licznie przybywali mieszkańcy wsi w celu sprzedaży swoich produktów i zaopatrzenia się w potrzebne przedmioty. W innych miastach Italji odbywały się podobne targi, otoczone opieką prawną.

Lecz wspaniały rozwój ekonomiczny i pochod cywilizacji, kierowany twardą, lecz silną ręką rzymską, wstrzymany został przez kataklizm dziejowy: najście barbarzyńców i upadek Zachodniego państwa rzymskiego.

Rzym był duszą i podporą świata. Z jego upadkiem, zmieniają się do gruntu warunki istnienia tego świata. Wszędzie ruina, nędza i zwątpienie zastąpiły bogactwo, ruch i zamożność poprzednią. Wspaniałe pomniki wielkości rzymskiej legły w ruinie, a drogi bite, przeprowadzone przez inżynierów rzymskich, zniszczone.

Handel morski i rzeczny ustał prawie zupełnie, a handel lądowy, zagrożony ciągłymi napadami, prowadzony był w szczupłych rozmiarach, sposobem karawanowym, pod strażą zbrojną.

Życie wszakże nie zatrzymuje się w miejscu, lecz, łamiąc spotykane na drodze przeszkody, nowe dla ludzkości formy bytu wytwarza. Trzeba jednak było trzech wieków dla zapoczątkowania odrodzenia się ludzkości. Trzeba następnie było geniuszu Karola Wielkiego i energii, połączonej z silną wolą tego wielkiego umysłu, ażeby przeszkodzić rozkładowi zupełnemu świata gallo-rzymskiego, a w odnawiającą się Europę, tchnąć ducha, który posiadała dawniej.

Najdawniejsze jarmarki w wiekach średnich, odbywały się we Francji: od czasów Merowingów w Paryżu i S. Denis, zaś od 12-go stulecia w Szampanji, później zaś w Lugdunie. Stały się one środowiskami obrotów towarowych i pieniężnych dla całego Zachodu europejskiego, Francji, Włoch, Hiszpanji, Szwajcarii, Flandrii, Brabantu, Anglii, Niemiec. Na jarmarkach tych obiegały monety wszystkich krajów, lecz jednocześnie ujawniała się dążność do ujednostajnienia miar, wag, monet. Na jarmarkach owych koncentrowały się zapłaty i od 12-go stulecia, zobowiązania pieniężne wszelkiego rodzaju przekazywane były do uregulowania na czas jarmarków w Szampanji.

Sam przebieg jarmarków był uregulowany przez prawo pod nadzorem władz miejskich, mających władzę kontroli miar i wag, oraz sprawdzania jakości i cen towarów. Spory, wynikające z transakcji jarmarcznych, załatwiała sądy jarmarczne, działające szybko i bez zbytej formalistyki. Ogół praw i przepisów, dotyczących jarmarków, wytworzył specjalne prawo jarmarczne.

Już w wiekach średnich ustawały na targu wszelkie spory i walki; miejsce dla targu było oddzielone, władze dostarczały miar i wag, istniał dozór targowy. Dopuszczano tylko dobry towar. Miasto, mające prawo targu, miało także prawo kary w razie wykroczeń i prawo niedopuszczania na targ tych wszystkich, którzy nie odpowiadali pewnym wymaganiom.

Naturalny rozwój jarmarków popierały władze miejskie w interesie rozwoju miasta, tudzież, mając na względzie po-

mnożenie swych dochodów z pobieranych ceł i innych opłat. W miarę wzmnożenia się na Zachodzie Europy władzy monarchicznej, od wieku XV-tego, powstawały liczne jarmarki, zakładane przez książąt i królów w interesach fiskalnych.

2. POWSTANIE GIEŁDY.

W dobie feudalizmu władza naczelna była słaba. Przytem ciągłe wojny domowe i rozterki niepokoiły kraje, a rozboje i grabieże na drogach publicznych były stałym zjawiskiem. Gdy, z rozwojem kultury i cywilizacji, stosunki te uległy zmianie, to jest wzrósł autorytet władzy naczelnej, gdy ustały, trwające dawniej prawie bezustannie wojny i niepokoje wewnątrz krajów, a tem samem zwiększyło się bezpieczeństwo na drogach publicznych, a środki komunikacyjne i korespondencyjne ulepszały się stopniowo, gdy wzrosło zaludnienie, będące jedną z największych dźwigni ewolucji ekonomicznej, gdy, pod wpływem rozwoju stosunków społecznych, tracić zaczęły swoje znaczenie, tamujące handel i przemysł, prawa i przywileje cechowe, które czyniły gospodarkę miejską zamkniętą w stosunku do wsi i innych miast, gdy wytworzyło się w drodze ewolucji gospodarstwo narodowe, jarmarki zaczęły tracić stopniowo swoje znaczenie. Natomiast zaczął powstawać i rozwijać się handel pod inną postacią, mianowicie handel giełdowy.

Zasadą handlu jarmarcznego jest obejrzenie nabywanego towaru przed zawarciem transakcji.

Tylko niektóre towary miały taką wyrobioną markę, a ich gatunek był tak znany i uznany, że nabywano i dostarczano je bez oglądania. Tym towarem były śledzie w handlu północno-europejskim. Wyjątek od ogólnej zasady oglądania przy kupnie całej ilości nabywanego towaru stanowiły przy końcu średniowiecza towary korzenne, któremi handlowano bez oglądania towaru, na zasadzie wyrobionego pojęcia o gatunku towaru.

Targ i jarmark w swym rozwoju historycznym przewidują bezpośrednią styczność nabywcy z przeznaczonymi na sprzedaż przedmiotami. Na targu końskim winny się znajdować na miejscu konie, ażeby mogły być obejrzone i ocenione przez kupującego, zanim zostaną nabyte. Na jarmarku

futrzanym ruch handlowy złączony jest z obecnością różnych rodzajów futer, które przed nabyciem są oglądane i oceniane według gatunków.

Giełda, która wytworzyła się stopniowo, na gruncie jarmarków, wyemancypowała się ze związania się z indywidualnymi towarami. Jej pole zaczyna się właśnie tam, gdzie znajdowanie się konkretnych towarów jest dla obrotów rzeczą zbyteczną, a natomiast, dla oznaczenia przedmiotu obrotu, wystarczy ogólne określenie typowych cech jakości i ilości towaru. Są to według pojęć prawa rzymskiego przedmioty, noszące charakter zamienności (zastępczości) to jest dające się zastąpić jedne przez drugie tegoż samego gatunku i tej samej jakości. Takim przedmiotem jest w pełnej mierze pieniądz (kruszcze szlachetne) lub też zobowiązania pieniężne, jak: weksle, papiery wartościowe, t. j. akcje obligacje i t. p.

Inne przedmioty mają większe lub mniejsze braki co do zamienności (zastępczości) lecz, w interesie dokonywania obrotów, luki te są uzupełniane przez odpowiednie wyjaśnienia. Są nimi; ścisłe określenia jakości przez warunki, wytworzone zwyczajami (uzansami) lub też, z mniejszym skutkiem, przez obroty, dokonywane niektórymi towarami na zasadzie prób.

Drugim momentem charakteryzującym istotę giełdy jest duży zakres obrotów.

Giełdę cechuje nadto stałość zebrań, najczęściej codziennych, lub częstszych i to osób, mieszkających w tem samym mieście.

Ta okoliczność odróżnia giełdę od jarmarków, powtarzających się w pewnych odstępach czasu i gromadzących sprzedających i nabywców w różnych miejscowościach zamieszkałych. Te jednak momenty łączą się znów z rozwojem wielkiego handlu w danym mieście, gdyż tylko wówczas codziennie mogą się odbywać zebrania, gdy pozwala na to wysokość obrotów handlowych.

Giełda jest zatem niewątpliwie targiem o swoistym charakterze. Z każdym targiem ma to wspólne, że duża liczba sprzedawców i nabywców spotyka się ze sobą o jednym czasie w celu załatwienia interesów. Odrębność znów giełdy polega na tem, że na zwykłym targu, czy jarmarku sprzedawa-

ny jest towar, znajdujący się w odpowiedniej ilości, lub na zasadzie próby. Na giełdzie nie nabywa się i nie sprzedaje okazywanej ilości kawy lub pszenicy, ani też posiadanych przy sobie sztuk papierów wartościowych, opatrzonych danymi numerami, lecz określone ilości pewnego typu towaru lub papierów procentowych, które jednak nie znajdują się w pomieszczeniu giełdy, a więc: np. tyle a tyle hektolitrów żyta, świeżego, dobrego, suchego, nie stęchłego, wagi przynajmniej 712 gr. litr, lub też pewną ilość kawy, danego gatunku, lub też tyle a tyle sztuk akcji, czy też pewną sumę danej pożyczki państwowej. Towary, które stanowią przedmiot handlu giełdowego, winny być zatem zamienne (po niemiecku „fungibel”), czyli posiadać cechy zastępczości. Połączenie więc gatunku towaru z targiem, jest najbardziej charakterystyczną cechą giełdy.

Z faktu, że przedmiotem handlu giełdowego są towary dające się zastąpić, to jest, że pewna ilość towaru danego gatunku może być zastąpiona przez taką ilość towaru tegoż samego gatunku, wynikają inne skutki, a mianowicie, obecność właściwych nabywców nie jest konieczna, gdyż nie ma potrzeby oglądania towaru nabywanego, a więc transakcje mogą być załatwiane przez osoby upoważnione, co też ma bardzo szerokie zastosowanie w praktyce. Kupno i sprzedaż na zlecenie charakteryzują giełdę. Jeżeli zatem możliwym jest kupno i sprzedaż na zlecenie, to z tego wynika, że zlecenia mogą pochodzić nie tylko z miejscowości, w których znajdują się giełdy, lecz, zależnie od środków komunikacyjnych, z bliższych i dalszych stron. Wskutek tego zapotrzebowanie i zaofiarowanie, pochodzące nawet ze stron dalekich, mogą się koncentrować na jednej giełdzie. Dzięki też temu, niektóre wielkie giełdy przekształciły w targi o znaczeniu międzynarodowym, a wpływy notowania cen tych giełd sięgają daleko. Lecz okoliczność powyższa ma wpływ na rozszerzenie się znaczenia tego rodzaju giełdy międzynarodowej nie tylko co do przestrzeni, lecz i co do czasu. Dające się bowiem zastąpić jedne przez drugie dobra wymienne, zawsze jednak tego samego gatunku, będące przedmiotem obrotów giełdowych, dają możliwość wprowadzenia na targ jeszcze nieistniejących, przyszłych dóbr,

łącąc, jeżeli tak wyrazić się można, przyszłość z teraźniejszością.

Handel kierował się zawsze zasadą: „zwiększać, o ile można, obroty i zmniejszać, o ile się da, ryzyko”. Handel przytem dąży do tego, ażeby produkty z tych miejsc, w których znajdują się w nadmiarze, a więc są tanie, tam kierować, gdzie są rzadkie, a więc pożądane. Ażeby jednak mógł być unormowany stosunek popytu do podaży, musiały się wytworzyć miejsca koncentracji popytu i zaofiarowania, to jest targi, jarmarki, a następnie giełdy.

Wogóle celem tych urządzeń jest wytworzenie zebrań dla wyrównania popytu i podaży.

Wszakże na targach i jarmarkach ceny kształtują się na podstawie dokonanych licznych, tranzakcji, i ceny wskutek tego nie mogą układać się jednolicie. Giełdy natomiast dążą do tego, ażeby przedmioty obrotów zredukować do pewnych ściśle określonych, typowych towarów, same obroty ujednolajnić i ułożyć, na zasadzie ukształtowania się stosunku popytu do podaży, ceny, które następnie są podawane do wiadomości publicznej i tworzą w każdym dniu, w którym giełda się odbywa, skalę wartości dla danego towaru, według której ogół może się orjentować i posiadane przedmioty oceniać. Ponieważ będące przedmiotem handlu giełdowego zarówno towary, jak monety, papiery procentowe i inne wartości, mają ten charakter, że mogą być zastąpione przez inne, tegoż samego gatunku i jakości towary i wartości, więc też od tego charakteru dóbr, będących przedmiotem obrotów giełdowych, są uzależnione rodzaje interesów, sposoby ich załatwiania i same urządzenia giełdowe, które się wytworzyły z biegiem czasu.

3) OKREŚLENIE GIEŁDY.

Ścisłego i zwięzłego określenia giełdy nie ma. Większość prób definicji giełdy sprowadza się do określenia giełdy jako pewnego rodzaju targu, przyczem dodaje się na czem polega różnica pomiędzy giełdą a zwyczajnym rynkiem, czy targiem. Określenie giełdy: „jest to targ dobrami zastępczymi”, w prawdzie zwięzłe, lecz nie jest wyczerpujące.

Autor niemiecki G. Wermert¹⁾ przytacza siedmnaście określeń pojęcia giełdy, lecz sam Wermert wszystkie te definicje odrzuca, jako niedostateczne.

Wszakże, zebrany przez licznych badaczy giełdy, materiał, daje możność ustalenia naukowej charakterystyki giełdy.

Wszyscy więc zgadzają się na to, że powstała ona w drodze stopniowej ewolucji, jako wyższa forma targu, i jest przede wszystkim zebraniem osób, odbywającym się regularnie, w ściśle określonym miejscu i czasie, w celu zawierania transakcji handlowych.

Dalej należy wymienić następujące, charakterystyczne cechy giełdy:

1) Z pojęciem współczesnej giełdy łączy się istnienie określonego systemu stałych urzędzeń, i, związanych z niemi, organów, więc giełda jest targiem zorganizowanym.

2) Przedmiotem obrotów giełdowych są wartości zastępcze (zamiennne), stanowiące jednocześnie przedmiot obrotów masowych.

3) Interesy na giełdzie są załatwiane bez okazywania przedmiotów transakcji in natura.

4) Handel giełdowy odbywa się według ściśle określonych norm i zasad.

5) Określenie cen na giełdzie posiada znaczenie samodzielnego aktu.

Są to cechy charakterystyczne giełdy. Bez nich giełda nie może być tem, czem jest istotnie.

A więc, biorąc pod uwagę wszystko to, co wyżej było powiedziane, giełdę można określić w następujący sposób: „Giełda jest regularnem, w określonym czasie i miejscu, odbywającym się zebraniem osób, które, według ściśle oznaczonych norm i zasad, zawierają transakcje handlowe, nie znajdującymi się na miejscu, w pomieszczeniu giełdy, lecz dającymi się zastąpić jedne przez drugie tegoż gatunku i tej samej ilości, dobrami zamiennymi, przyczem są ogłaszane do wiadomości publicznej osiągnięte ceny, tudzież osoby te zawierają, pozostające w związku z poprzednimi transakcjami, interesy ubezpieczeniowe, przewozowe (frachtowe) i składowe”. Inne określenie giełdy, nieco zwięźlejsze, brzmi: „Giełdę można uważać jako odbywające się regularnie, w określonym

miejsku i czasie, stałe zebrania osób, przeważnie w celu kupna i sprzedaży, nie znajdujących się na miejscu, lecz dających się zastąpić jedne przez drugie tegoż samego gatunku, dóbr wymiennych (pieniędzy zagranicznych, weksli, pożyczek krótkoterminowych, to jest t. zw. „pieniędzy dziennych”, papierów wartościowych lub też towarów o ustalonym typie i gatunku).

4. POCZĄTKOWY ROZWÓJ GIEŁDY.

Wyrazy „rynek” i „targ” są używane w znaczeniu ścisłym i przenośnym.

To samo ma miejsce z wyrazem „giełda”.

A więc, wyraz „giełda” oznacza: bądź ogół osób, uczęszczających na zebrania giełdowe, bądź też ogół interesów, załatwianych na zebraniach giełdowych, bądź wreszcie ustalone ceny przez giełdę w danym dniu lub okresie czasu, wreszcie czas trwania giełdy.

Giełdy, to jest miejsca, gdzie przedmioty zastępcze były sprzedawane, miały już istnieć u starożytnych Babilończyków, Egipcjan i Fenicjan. Czy jednak, jak utrzymuje Mommsen, zebrania rzymskich bankierów na forum, zwane „collegia mercatorum”, o których wspomina Titus Liviusz²⁾, można uważać jako „giełdy rzymskie”, jest spornem. W miejscowościach ze znacznym handlem własnym, zwłaszcza w miastach włoskich, powstały giełdy z ruchu, który rozwinął się w bankach ze stosunków z krajowymi wekslarzami. Podobno w niektórych miastach włoskich zebrania kupców i wekslarzy odbywały się codziennie. Miało to miejsce w wiekach 12, 13 i 14-tym w Luccie, Genui, Florencji i t. d., w 15-tym stuleciu w Lugdunie (Ljonie) i Londynie, w wieku 16-tym w Tuluzie, Rouen, Augsburgu, Norymberdze, Hamburgu, Kolonii i t. d. Obroty dokonywane były we Włoszech na placach otwartych, a w krajach, w których Włosi mieli swoje faktorie, w pobliskich domach konsularnych, albo też w loggiach, wskutek czego giełdy początkowo noszą często nazwę „loggia”, albo „lego”³⁾.

Do obrotów wekslowych na modłę giełdową dołączyły się wkrótce obroty wypożyczania kapitałów na cele kupieckie.

Wytworzyła się również zastępczość, potrzebna do obrotów giełdowych na giełdzie, która najpierw nabyła znaczenia

światowego, w Antwerpii. Znalazło to wyraz w zwrocie, używanym na giełdzie „ditta di borsa”, przez co oznaczano tych wierzycieli, którzy przez giełdę powszechnie uważani byli za wypłacalnych. Dzięki temu, okazało się zbędnym oddzielne sprawdzanie zdolności kredytowej ubiegających się o pożyczki, gdyż można było dowiedzieć się o nich na giełdzie. Mnóstwo należności kupieckich stało się co do ich jakości i dobroci jednakowymi w tym sensie, że weksle stały się zastępczymi (zamiennymi), a więc wytworzyła się możliwość ześrodkowania uwagi na wytworzenie się cen weksli i kapitałów wypożyczalnych. Zastępczość objęła wówczas i publiczne zobowiązania dłużne.

Dobroć zobowiązań dłuższych, zaciąganych przez panujących, oceniana była początkowo według dostarczanych rękojmi lub też według zestawianych dochodów i ztąd była bardzo różnorodną, a pożyczki zaciągane były bez udziału samych panujących, lecz zawierano je z poszczególnymi domami handlowymi i bez wywoływania konkurencji.

Od lat 1542/49 i 1551/52 zaszła niespodziewana zmiana.

W Antwerpii zaczęły obiegać, przechodząc z rąk do rąk, tak zwane listy podskarbiów. Były to prywatne zobowiązania, które podskarbiowie wystawiali na rachunek swych rządów. Lecz rząd nie dawał od siebie specjalnego poręczenia i pewności co do zapłaty, a dobroć tych listów zależną była od zdolności płatniczej, t. j. wypłacalności zarządców skarbu książęcego, czyli urzędników, którzy przedtem zazwyczaj byli kupcami. Opinia giełdowa uznawała ich jako „ditte di borsa” i do czasu wielkiego kryzysu z r. 1557 byli oni głównym czynnikiem tych wielkich obrotów pieniężnych, które się koncentrowały w Antwerpii. To samo wytworzyło się w tymże czasie na giełdzie w Lugdunie, zwłaszcza od czasu „grande partie” z r. 1556, to jest od chwili złączenia ze sobą, zaciągniętych do owej pory w Lugdunie przez koronę pożyczek t. zw. „wiszących” i innych, do wysokości $\frac{1}{3}$ ówczesnego długu. Opinia giełdowa przestała się troszczyć przede wszystkim o dobroć poszczególnych specjalnych rękojmi, natomiast zaczęła raczej zwracać uwagę na całokształt wypłacalności i na dobrą wolę dłużnika, uświadomiwszy sobie, że te czynniki i u panujących są decydującymi.

Z kształtowaniem się opinii giełdowej, wytwarzały się różnice co do wartości obiegających zobowiązań książęcych. Cena, czyli kurs, kształtowała się nie indywidualnie, lecz pozostawała stale pod wpływem opinii giełdowej. Z różnicami cen powstały jednocześnie tendencje: zwykłe, niżkowe i t. d. W związku z temi objawami, zwiększył się obrót zmobilizowanych kapitałów wypożyczalnych.

Handel papierami na okaziciela rozpoczął się dopiero w 16-tym stuleciu w Antwerpii.

Gdy w wieku XV i XVI-tym giełdy rozpowszechniały się, wytwarza się dla giełdy nazwa „borsa” (po włosku), beurs po holendersku, „la bourse” po francusku, „die Boerse” po niemiecku, po rosyjsku birża, po czesku „biersa”, po szwedzku „boers”.

Jaką drogą z loggii wytworzyła się prawie we wszystkich językach, z wyjątkiem polskiego i angielskiego, nazwa ze źródłosłowem bours, istnieją co do tego dowolne domniemania. Powszechnie narzucał się domysł, że nazwa włoska „bursa”, czy holenderska „béurs”, wywodzi się z łacińskiego „bursa”, wyrazu, oznaczającego sakiewkę do pieniędzy. Wbrew temu, historycy dowodzą, że nazwa powyższa pochodzi od nazwiska Van der Beurse czy też Van der Burse, które nosili, zamieszkali w Bruges, ówczesnej metropolii handlu niderlandzkiego, znani maklerzy wekslowi, u których znajdowała się największa loggia wekslarska i zbierali się tam codziennie kupcy dla omawiania swych interesów. Dom ten był ozdobiony przytem godłem trzech sakiewek. Roscher stawia inną hipotezę. Nazwę giełdy (bursa) wyprowadza on od średniowiecznej bursy, t. j. stowarzyszenia kupieckiego, mającego wspólną kasę, po łacinie zwaną bursa.

Nazwa angielska giełdy „Exchange”, co znaczy wymiana, pochodzić ma stąd, że Tomasz Gresham, jakoby z pobudek narodowych, nadał miał pierwszej królewskiej giełdzie nazwę „Royal Exchange”.

Polski wyraz „giełda” pochodzić ma od wyrazu „gilda”, oznaczającego zgromadzenia t. j. bractwa, czyli kongregacje kupieckie, istniejące w Polsce oddawna¹⁵).

5. DALSZY ROZWOJ GIEŁD.

W okresie od 16-go do 18-go wieku giełdy zyskują znaczenie międzykrajowe i międzynarodowe, a liczba giełd znacznie się powiększa. W wieku 16-tym powstają giełdy: w Antwerpii, Lugdunie, Tulonie, Rouen, Londynie, Hamburgu, Augsburgu, Norymberdze, Kolonii. W wieku 17-tym tworzą się giełdy w Amsterdamie, Lubece, Królewcu, Bremie, Frankfurcie nad Menem, Lipsku. Od 18-go wieku istnieją giełdy: w Paryżu, Berlinie, Wiedniu, Petersburgu i w innych miastach.

Giełdy: w Antwerpii (założona w r. 1591) i w Lugdunie (w r. 1549) otrzymywały wiadomości z różnych stron świata i na giełdach tych urabiała się opinia giełdowa o cenach towarów, stanowiących obrót giełdowy. Ceny te były notowane i przesyłane do innych miejscowości, wskutek czego coraz bardziej rozszerzał się zakres wpływów wyżej wzmiankowanych giełd.

Rozwój giełd w Antwerpii i Lugdunie pozostaje w ścisłym związku z rozwojem handlu w 16-tym wieku, któremu towarzyszyło powiększenie się kapitałów obrotowych i zwiększenie się obrotów kredytowych i towarowych. Trzeba jednak dodać, że obroty towarami na giełdach w Antwerpii i Lugdunie miały stosunkowo niewielkie znaczenie. Giełdy powyższe odgrywały większą rolę w dziedzinie obrotów wekslowych i pożyczkowych, prywatnych i publicznych.

Wojny i inne wypadki dziejowe, które się zdarzyły w 16-tym stuleciu, wywołały potrzebę uruchomienia wielkich kapitałów. Niemcy i Włosi, którzy prawie wyłącznie mieli w swych rękach handel w średnich wiekach, z powodu utraty dawnego znaczenia handlowego morza Śródziemnego i skoncentrowania się obrotów handlu światowego nad oceanem Atlantyckim, zmuszeni byli posiadać kapitały użyć do obrotów finansowych.

Na tę drogę jedni z pierwszych weszli Niemcy, Fuggero¹⁹⁾, i w ciągu pierwszej połowy 16-go stulecia rola ich w historii była wyjątkową. Później w tej samej roli wystąpili inni potentaci finansowi epoki, między innymi genueńczycy, którzy zdołali usunąć na dalszy plan swych współzawodników i zajęli najwybitniejsze stanowisko w dzie-

dzinie kredytu publicznego. Ci pośrednicy finansowi ściągali zewsząd kapitały i wypożyczali je na giełdach światowych w Antwerpii i Lugdunie na wysokie procenty agentom finansowym książąt panujących. Jednocześnie doskonaliła się na giełdach technika operacji pieniężnych. W wieku 16-tym zaciągano już pożyczki w drodze subskrypcji. Lecz technika giełdowa była jeszcze mało udoskonaloną, choć operacje terminowe były znane i dokonywane, przeważały jednak transakcje kasowe. Pierwszą giełdą w znaczeniu międzynarodowym, z którą łączy się rozwój dalszy giełd, była giełda w Antwerpii. W roku 1531-szym znalazła ona pomieszczenie dla siebie w specjalnie przez zarząd miasta Antwerpii wybudowanym gmachu, który zaopatrzoneo w napis: „in usum regotiatorum cujuscumque nationis ac linguae”. W gmachu tym zbierali się kupcy, przybyli z Anglii, Włoch i innych krajów. Wolność handlowa, która istniała w Antwerpii, pozwalała kwitnąć handlowi towarami.

Współczesny świadek pisał o giełdzie w Antwerpii: „Słyszano tam szum z pomieszania wszystkich języków, widziano pstrą cizbę, ubraną w przeróżne stroje, słowem, giełda w Antwerpii wyglądała jak mały świat, w którym wszystkie części świata były złączone”.

6. GIEŁDA W AMSTERDAMIE.

Założenie kompanii holenderskiej Wschodnio - Indyjskiej (1602) i kompanii Zachodnio-Indyjskiej (1622) skierowało handel giełdowy w inną stronę. W nowe stadium rozwoju wszedł wtedy Amsterdam. W handlu międzynarodowym Antwerpja zaczęła ustępować miejsca Amsterdamowi. W Amsterdamie powstały wtedy interesy giełdowe terminowe, a technika likwidowania interesów giełdowych dosięgła dużego stopnia doskonałości.

Owczesne obroty giełdowe przedstawia w sposób bardzo jasny, wydane w r. 1688-mym, pismo Józefa de Vega. O handlu akcjami mówi on: „Jest to źródło wszelkich oszustw, pogrzebywanie pożytecznych spraw i źródło niezdrovia”. Autor odróżnia trzy rodzaje nabywców akcji:

1. Uczciwych i spokojnych kapitalistów, którzy nie kłopotują się o kurs, lecz pragną jedynie otrzymać dywidendę;

2. Kupców, nabywających akcje, w nadziei odsprzedaży z korzyścią;

3. Graczy, którzy zazwyczaj pozostają dłużni należne pieniądze za nabyte papiery i z konieczności interesy zrobione prolongują.

W innym znów miejscu de la Vega powiada: „Kto raz stanie się posiadaczem akcji, ten będzie stale je nabywał i sprzedawał. Gdziekolwiek bądź ludzie ci znajdą się, akcje są przede wszystkim przedmiotem ich myśli i rozmowy. Gdy jedzą, akcje są tematem ich rozmów przy stole. Nawet we śnie o nich marzą”.

W dziełku znajdują się dobre rady dla właścicieli papierów wartościowych. Np. gdy jest niewielki zysk, to należy go, sprzedając, przyjmować z zadowoleniem, gdy jednak kurs sprzedanego papieru pójdzie jeszcze w górę, to nie trzeba żałować dokonanej już sprzedaży. Posiadanych akcji nie trzeba długo trzymać, „nie żenić się z niemi”.

Zyski z gry są „prezentami djabelskimi”.

Cedula giełdy amsterdamskiej z r. 1747 zawiera kursy 44 papierów wartościowych.

Giełda amsterdamska pierwsza wprowadziła do swoich obrotów akcje, lecz nie stanowiły one wyłącznego przedmiotu dokonywanych transakcji. Obracano również innemi wartościami. Technika operacji giełdowych nie była jeszcze należycie ulepszoną, a zmiany istotne w technice giełdowej osiągnięto dopiero w wieku 18-tym. Stosuje się to do papierów wartościowych i do towarów realnych.

Amsterdam w 17-tym stuleciu stał się ulubionem miejscem zaciągania pożyczek przez różne państwa. Okoliczność ta miała wpływ na powiększenie się obrotów popierami wartościowemi. Rozwinęła się też spekulacja giełdowa.

Handel towarami według wzorów i prób, prowadzony był w Amsterdamie oddawna. W mieście tem już w 17 stuleciu istniała giełda zbożowa. Interesy terminowe zaczęto prowadzić na giełdzie amsterdamskiej około r. 1720-go. Po ich wprowadzeniu, na giełdzie zaczęły się one rozwijać, a technika ulepszać.

Prócz giełdy amsterdamskiej, od końca 17-go stulecia

zaczynają się rozwijać tudzież pozyskiwać znaczenie i wpływ inne giełdy, a przede wszystkim giełda w Londynie.

7. GIEŁDA LONDYŃSKA.

Rewolucja 1688 roku, która doprowadziła do upadku znienawidzoną dynastję, i ustalenie się nowego porządku rzeczy, otwierającego narodowi możliwość rozwoju, likwidacja pozostałości stosunków feudalnych, która znów otworzyła drogę przedsiębiorczości kapitalistycznej, wszystko to dało silny bodziec rozwojowi przemysłu w kraju. W krótkim czasie powstaje wiele przedsiębiorstw przemysłowych, opartych na akcjach, a w r. 1694 pierwszy w Europie bank akcyjny, który tem się przede wszystkim różnił od banków żyrowych, że popierał nie tylko obroty rozrachunkowe lecz i kredytowe.

Jednocześnie wzrasta znaczenie giełdy londyńskiej, założonej w 16-tym stuleciu.

Na giełdzie londyńskiej, tak, jak na amsterdamskiej, zjawiają się akcje i wyrabia się technika giełdowa. Następne stulecie przynosi okres gorączki giełdowej. Jest to okres tak zwanej „South Sea Bubbles” pomiędzy 1711 a 1720 rokiem.¹¹

Państwo obciążone było długiem w sumie 10 milionów funtów sterlingów.

Chcąc pozbyć się tego ciężaru, rząd postanowił wyzyskać skłonność publiczności angielskiej do przyjmowania udziału w przedsiębiorstwach, obiecujących duże zyski, i w tym celu została założona „Kompanja Oceanu południowego”, która obowiązana była cały swój kapitał 10 mil. funt. szter. pożyczyć rządowi na spłatę długów¹². Kompanja oceanu południowego popierała najpospolitszą spekulację na giełdzie, przez co przyprowadziła kraj o znaczne straty, lecz oddała nie tylko państwu duże usługi, lecz i przemysłowi, ponieważ i rząd i przedsiębiorcy zdobyli obszerny rynek dla pozyskania potrzebnych kapitałów.

Anglja nie byłaby dzisiejszą Wielką Brytanią, nie podbiłaby połowy świata, nie zaciągnawszy w okresie czasu od 1693 do 1815 roku 900 milionów funtów sterlingów długu państwowego przy czynnem przede wszystkim współdziałaniu wpływowej giełdy, ta zaś nie nabrałaby tak olbrzymiego zna-

czenia bez spekulacji, którą zapoczątkowała Kompanja oceanu południowego.

8. OBROTY GIEŁDOWE WE FRANCJI.

Rozwój jednoczesny obrotów giełdowych we Francji różni się od obrotów giełdowych angielskich tem, że obroty spekulacyjne, niekiedy większe, niż na giełdzie londyńskiej, nie dały do 19 stulecia żadnych dodatnich wyników.

Po upadku, który spotkał giełdę w Lugdunie, regularny handel spekulacyjny papierami publicznymi powstaje w Paryżu około roku 1702-go przy ulicy Quincampoix, przy której mieściła się większość kantorów i biur bankierskich.

Przedmiotem spekulacji były bilety „Caisse des emprunts” i inne papiery wartościowe państwowe.

Lecz terenem szalonej spekulacji staje się Paryż w r. 1716-tym i następnych latach, kiedy Szkot, John Law, zdołał wpoić w Filipa Orleańskiego wiarę w swój system zbogacenia kraju ¹⁴⁾.

System ten doprowadził do zupełnego rozstroju rynku pieniężnego we Francji, a sam jego twórca zmuszony był uciekać zagranicę.

Pomimo jednak rozczarowania rządu i społeczeństwa do cudotwórczej w życiu roli giełdy, idea jej, jako koniecznego dla państwa i gospodarstwa narodowego czynnika, została uratowana i samo państwo w r. 1724 zakłada giełdę. Lecz do czasu wielkiej rewolucji znaczenie jej było nikłe, raczej ujemne, ponieważ giełda przez swoją działalność przyczyniała się do marnotrawstwa dworu i była ostoją najlichszego rodzaju spekulacji.

II. ORGANIZACJA GIEŁDY.

a) Stosunek prawodawstwa do giełdy.

Handel giełdowy rozwinał się w drodze stopniowej ewolucji. Ponieważ bierze on swój początek ze zwykłego handlu na targach, pod gołym niebem i w lokalach publicznych, więc też przez długi czas handel giełdowy prowadzony był na zebraniach nie tylko kupców miejscowych lecz i obcych, przyjezd-

nych. Obroty dokonywane były na podstawie tych nielicznych zwyczajów (uzansów), które się wytworzyły. Gdy jednak handel giełdowy zaczął nabierać coraz więcej charakteru specjalnego, a przytem zaczęła się rozwijać spekulacja giełdowa, wyniknąć musiała potrzeba organizacji giełdy, ażeby transakcje mogły być prawidłowo dokonywane. Z biegiem czasu wytworzyła się organizacja giełd, które są obecnie korporacjami, a ich członkowie związani ustawą i regulaminami, opłacają składki i zbierają się stale w specjalnych lokalach. Na czele giełdy stoi zarząd albo komitet czy też rada giełdowa, czynni są maklerzy, działający zazwyczaj na zasadzie szczegółowych instrukcji. W położeniu prawnem giełd odróżnić można dwie zasady. Według jednej z tych zasad, utworzenie giełdy zależnem jest od zezwolenia rządu. Wówczas giełda działalność swoją może rozwijać w granicach, ściśle przez państwo określonych, i podlega nadzorowi państwowemu. Na tej zasadzie prawnej istnieją giełdy w Niemczech, Polsce i wielu innych krajach. Przy drugiej zasadzie prawnej giełda istnieć może bez ingerencji państwa, i, jako ciało autonomiczne, sama reguluje swoje sprawy. Ta forma prawna istnieje w Anglii i Stanach Zjednoczonych Ameryki północnej. Pośrednie stanowisko zajmuje Holandia i Belgja.

We Francji dla utworzenia giełdy potrzebne jest zezwolenie władz. Na urządzenie giełdy towarowej daje pozwolenie minister handlu, zaś giełdy pieniężnej minister skarbu. Kierunek gospodarczy powierzony jest izbom handlowym.

Giełdy pieniężne i obroty giełdowe w Szwajcarji podlegają nadzorowi państwowemu.

W Japonji, na zasadzie prawa z r. 1923-go, utworzenie giełdy wymaga pozwolenia ministra rolnictwa i handlu. Giełdy w Japonji mogą istnieć bądź jako korporacje, bądź też jako spółki akcyjne i podlegają ściśłemu nadzorowi państwowemu. Faktycznie istnieją w Japonji prawie wyłącznie giełdy akcyjne. Wysokość kapitału akcyjnego wynosić powinna przynajmniej 100.000 yen kapitału akcyjnego. Do załatwienia interesów na giełdzie są dopuszczeni tylko koncesjonowani maklerzy japońscy, mający prawo robienia interesów na rachunek własny. Za transakcje, dokonywane przez maklerów, odpowiada spółka akcyjna.

Zasada ingerencji państwowej istnieje również we Włoszech, Hiszpanji, Portugalji, Grecji, Serbji, Rumunji, w państwach Skandynawskich.

Przechodząc z kolei do organizacji giełd w poszczególnych krajach, zaczniemy od Anglii, która wytworzyła najwolniejszy i nader silny rynek.

b) Giełdy w Anglii

W Anglii historycznie giełda utworzyła się jako stowarzyszenie całkowicie autonomiczne, wybierające samo swych członków. Zostać członkiem stowarzyszenia jest bardzo trudno. Jeżeli dana osoba nie pracowała poprzednio u członka giełdy, to powinna przedstawić trzech poręczycieli z pośród członków stowarzyszenia giełdowego. Jeżeli przyjęty na członka giełdy nie dopełni w ciągu określonego czasu przynajmniej jednej operacji giełdowej, to każdy z poręczycieli odpowiada za niego do wysokości 750 funtów szterlingów. Prócz tego poręczyciele stają się osobami podejrzanymi wobec stowarzyszenia, gdyż rekomendowali nieodpowiedniego członka. Jeżeli przyjęty na członka giełdy pracował uprzednio w charakterze pomocnika członka giełdy, to wymagane jest od niego poręczenie na mniejszą sumę i na krótszy termin.

Wstępujący jako członek giełdy opłaca jednorazowe wpisowe, a prócz tego obowiązany jest stale wносить różne opłaty. Przyjęcie nowych członków i nadzór nad tem, co się dzieje na giełdzie, należy do komitetu giełdowego, „Committee for general purposes” (komitet spraw ogólnych). Przy przyjmowaniu nowych członków komitet ma bardzo obszerne pełnomocnictwa i kieruje się nader surowymi przepisami. Między innemi, członkowie giełdy corocznie są przebalotowywani, co ma na celu pozbywanie się elementów niepożądanych.

Prócz członków, posiadających pełne prawa, na giełdę są dopuszczani subjecci członków. Mogą być nimi tylko obywatele angielscy. Liczba tych osób jest ograniczona. Nie mają oni prawa robienia transakcji na rachunek własny. Członek giełdy, któryby z subjektem zawarł transakcję, nie zwłocznie zostałby wydalony ze stowarzyszenia giełdowego. Dopuszczony na zebrania giełdowe subjecc, jest przedstawicielem swego pryncypała i można z nim zawierać tylko te transakcje, któremi zajmuje się jego patron. Gdy obraca on pa-

pierami francuskimi, a członek giełdy zawarłby z nim umowę o papiery argentyńskie, to transakcja dla patrona nie jest obowiązująca.

Giełda angielska rządzi się zasadami, gwarantującemi prawidłowy rozwój handlu giełdowego. Taki stan rzeczy giełda zawdzięcza działalności swego „Committee for general purposes”, złożonego z 30 członków, wybieranych corocznie 25 marca przez zebranie ogólne. Do komitetu wspomnianego mogą być wybrane osoby, będące przynajmniej od lat 5-ciu członkami giełdy. Członkowie komitetu są wybierani na rok, lecz mogą być wybrani ponownie. Komitet ma swego prezesa, sekretarza i t. d. i posiada bardzo rozległe pełnomocnictwa. Komitet reprezentuje giełdę nazewną i posiada władzę prawodawczą i wykonawczą. Prócz obowiązku utrzymywania porządku na giełdzie, ma komitet nader obszerny zakres działania.

Członkowie komitetu zbierają się co tydzień, w poniedziałek, dla rozpatrzenia spraw bieżących. Najpierw sprawy są decydowane prowizorycznie, a następna sesja zatwierdza postanowienia poprzedniej. To ostrożne decydowanie spraw tłumaczy się tem, że przy innym trybie postępowania niektóre sprawy byłyby decydowane pod wpływem chwili lub podniecenia. Niektóre sprawy są wszakże decydowane od razu: do tej kategorii spraw należy przyjmowanie członków, dopuszczanie ponowne na giełdę upadłych, określanie terminów likwidacji transakcji i t. d.

Trzeba dodać, że członkowie komitetu w początkach marca mają posiedzenie w sprawie dopuszczania na giełdę. W Anglii niema takich ostrych ograniczeń co do upadłych, jak na kontynencie. Osoby, które zawieszały wypłaty 2-3 razy nie są na kontynencie dopuszczane na giełdę. W Anglii natomiast, o ile będzie dowiedzione, że upadłość nie była złośliwa, a $\frac{1}{3}$ część wierzycieli została zaspokojona, to upadły może być przyjęty ponownie na giełdę. Upadły jest usuwany z giełdy na pewien czas, a następnie z decyzji komitetu może być ponownie przyjęty. Jest więc władza komitetu bardzo obszerna. Wszakże w niektórych wypadkach władza komitetu jest ograniczona. A więc nie ma on prawa przyjęcia do zgromadzenia giełdowego osób trudniących się handlem i obowiązany jest wykluczyć z giełdy członka, który zawarł związki małżeńskie z osobą, trudniącą się handlem. Te ograniczenia istnieją dla utrzymania

zasady, że osoba, zajmująca się handlem giełdowym, obowiązana jest wyłącznie poświęcić się temu handlowi. Jest to zgodne z interesami publiczności, ponieważ cały majątek działacza giełdowego jest związany z giełdą, a zwykli kupcy nie mają prawa dokonywania operacji giełdowych, które są im wzbronione.

Przechodząc do składu osobistego zgromadzenia giełdowego, zaznaczyć należy, że zna ona dwie postacie charakterystyczne: Jobbera (Dealer) i brokera. Jobber to spekulant, dokonywający operacji na rachunek własny, zaś broker wypełnia polecenia osób trzecich z poza giełdy. Każdy uczestnik giełdy powinien zadeklarować kim jest. Jeżeli jest jobberem, to transakcji kupna i sprzedaży dokonywa dla siebie, nie z polecenia. Broker zawiera transakcje z polecenia osób trzecich. Przy transakcjach pomiędzy sobą, jobberzy nie powinni zwracać się do brokerów. Broker przybywa na giełdę, mając zazwyczaj zlecenia i nie znajduje osób, z którymi mógłby zawrzeć transakcje. Wskutek tego broker sam nabywa papiery, które ma na sprzedaż, wiedząc, że kurs ich może się podnieść i w przyszłości skorzystać na tem. Choć więc powszechnie utrzymują, że broker kupuje i sprzedaje papiery tylko na skutek zleceń, rzeczywistość świadczy jednak o czem innem. Ztąd też jobberzy oskarżają brokerów o zawieranie transakcji na swój rachunek. Brokerzy znów robią zarzuty jobberom, że prowadzą operacje na zlecenie. Na skutek wynikłych na powyższym gruncie sporów, Comitee for general purposes przyszedł do wniosku, że należałoby znieść różnicę pomiędzy brokerami a jobberami. Lecz postanowienia tego nie wykonano. Komitet pogodził się z istniejącym stanem rzeczy: podział na jobberów i brokerów pozostał. Komitet zabronił tylko członkom giełdy robienia ogłoszeń. W ten sposób chciano jobberom uniemożliwić transakcje na zlecenie. Co do brokerów, to są oni znani i łatwo się z niemi można skomunikować.

Brokerzy nie prowadzą, tak jak maklerzy na kontynencie, oficjalnego dziennika swoich czynności, wskutek czego ich książki handlowe nie mają takiego znaczenia, jak książki maklerów przysięgłych giełd kontynentu. Brokerzy nie mają również taksy urzędowej, lecz konkurencja pomiędzy nimi wytworzyła określoną zapłatę za ich usługi. Jedną okoliczność zawsze była przyczyną, która tworzyła różnicę między broke-

rem a jobberem. Jobber, nie wiedząc, czy ktoś chce sprzedać, czy też kupić dane papiery, zawsze powie obie ceny — sprzedaży i kupna, przyczem dawniej stosowało się to do wszystkich papierów, zaś obecnie nastąpiła specjalizacja wśród jobberów w handlu papierami. Lecz jobberzy w celach zysków robili taką różnicę pomiędzy ceną kupna i sprzedaży, że dla usunięcia nadużyć na tem tle, komitet giełdowy zmuszony był interwenjować przez wydanie odpowiednich przepisów, obowiązujących jobberów, a zabezpieczających interesantów od nadużyć. Na giełdzie londyńskiej wszystkie interesy dzielą się pomiędzy jobberami i borkerami. Na cele spekulacyjne jobberzy muszą mieć odpowiednie fundusze, które jobberom i brokerom dostarczają banki, otwierając im rachunki „on call”.

Podział na brokerów i jobberów ma pewne uzasadnienie historyczne, lecz podział ten powoli zaciera się. Zebrania na giełdzie londyńskiej odbywają się codziennie od 11 do 3 po poł., w sobotę od 11 zrana do 1 po poł.

Giełda londyńska jest swoistą organizacją, z której są dumni Anglicy. Wytworzył się nawet przez tradycję właściwy tej giełdzie żargon. W Londynie takie terminy, jak — „niedźwiedź”, t. j. grający na zniżkę, „byk” — na zwyżkę lub „kulawy jelen” — skupujący papiery emitowane w celu ich sprzedaży przed wprowadzeniem na giełdę, — są stale używane i zyskały sobie prawo obywatelskie. Wytworzyła się cała „zoologja” giełdowa, gdyż każda osobistość giełdowa otrzymuje przezwisko wzięte ze świata zwierzęcego. — Ten drobny rys charakteryzuje giełdę londyńską: tworzy ona towarzystwo swego rodzaju, jest organizacją wyjątkową ze swemi prawami i przepisami i chociaż istnieje pod postacią spółki akcyjnej, lecz utrzymuje się stale z roku na rok. Giełda londyńska ma swoją tradycję specjalną i specjalny rodzaj istnienia. I do utrzymania tego wyjątkowego stanu rzeczy dąży komitet giełdy. Cała działalność tego komitetu i zakaz zajmowania się handlem i rozciągany nadzór nad członkami, nie wyłączając nawet ich życia prywatnego, wszystko dąży do tego, ażeby wytworzyć korporację ludzi, zajmujących się wyłącznie operacjami giełdowymi. I to jest jedną z przyczyn siły i trwałości giełd angielskich. Są one silne nie dlatego, że się niemi opiekują, lecz dlatego, że siły i zdrowie tkwią w nich samych. Pomiędzy giełdami kontynentu a giełdami angielskimi istnieje olbrzymia różnica.

Giełdy angielskie są wolne lecz i skrępowane jednocześnie, nie przez władze administracyjne, lecz przez swój własny zarząd, swoją organizację, żelazną dyscyplinę, wytwarzaną przez samo stowarzyszenie.

Wszystkie rozporządzenia i przepisy, wydawane przez komitet, mają swoją rację i uzasadnienie. Nawet zakaz palenia na giełdzie jest usprawiedliwiony i to nie tylko względami higienicznymi. Cały parter giełdy londyńskiej jest mianowicie wypełniony skrzyniami z walorami na olbrzymie, miliardowe sumy. Zakaz palenia nie tylko redukuje premję asekuracyjną, lecz zarazem zmniejsza niebezpieczeństwo pożaru. A gdyby pożar wybuchnął, to straty powstałe odbiłyby się niekorzystnie nawet na handlu światowym.

Comitee for general purposes posiada uznanie i władzę, nie dla tego, że składa się z członków wybieranych przez zebranie ogólne członków giełdy, lecz dla tego, że jego postanowienia są celowe i rozumne.

Na wzór Stock Exchange są zorganizowane wszystkie giełdy w Anglii i Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej, z niewielkimi różnicami, wywołanymi rodzajem handlu i odrębnymi potrzebami miejscowymi.

W Londynie handel weksłami zagranicznymi oddzielono od handlu papierami. „Royal Exchange” jest giełdą zajmującą się wyłącznie weksłami, zaś „Stock Exchange” papierami.

c) Giełdy w Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej.

W Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej giełdy są związkami autonomicznymi, wolnymi od wszelkiego rodzaju ingerencji państwowej. Urządzenie tych giełd jest wzorowane na organizacji giełdy w Nowym Jorku, która oficjalnie istnieje od r. 1817-go i jest zorganizowana w następujący sposób: Giełdą zarządza komitet (Governing Comitee) składający się z przewodniczącego, skarbnika i 40 członków. Przewodniczący i skarbnik są wybierani corocznie, pozostali członkowie komitetu co cztery lata, grupami po 10 osób. Komitet z pośród siebie wybiera różne komisje specjalne, np. komisję przyjęć (comitee on admissions) pojednawczą i t. p. i ma nad nimi zwierzchni nadzór.

Liczba członków giełdy jest ograniczona. Obecnie giełda w Nowym Jorku liczy 1100 członków. Prócz tego przeszło 14.000 urzędników bankowych (klerków) uczęszcza na giełdę. Prawo członkostwa czyli urzędowe miejsce („seat”) nabywa się i kosztuje teraz przeszło 100 tysięcy dolarów. Seat kosztuje drogo, ponieważ transakcje giełdowe można zawierać tylko na giełdzie, a chociaż nie stanowi to monopolu, lecz jest znacznym przywilejem. Ceny „seats” wzrastają szybko ponieważ bogaci ojcowie pragną dać swym synom niezbyt uciążliwe zajęcie — uczęszczanie na giełdę. Ceny „seats” są notowane w cedule, w rubryce różne wartości; podawany jest numer miejsca, tudzież ceny „żądano” „płacono”, oraz ostatnia cena, osiągnięta za dane miejsce.

Nabycie miejsca nie jest łatwem wobec tego, że liczba członków jest ograniczona. Można więc nabyć miejsce odstępowane dobrowolnie lub też miejsce kupuje się z licytacji, prowadzonej przez komitet giełdowy.

Członek giełdy może zawierać wszelkie transakcje. Członkowie giełdy są podzieleni na grupy. A więc na giełdzie w Nowym Jorku znajdują się napisy; „Reading Post”, są to osoby, handlujące akcjami kolei żelaznych; „Sugar-post” — akcjami cukrowymi i t. d.

Faktycznie na giełdzie istnieją dwie grupy: śmiałych, handlujących na rachunek własny, i brokerów — nabywających i sprzedających z polecenia i na rachunek osób trzecich. Lecz broker na giełdzie nie ryzykuje; nie jest osobistością urzędową lub też działającą zawsze z czyjegoś polecenia, gdyż broker giełdy amerykańskiej nie jest pozbawiony prawa dokonywania transakcji i na rachunek własny. Brokerzy załatwiają zlecenia publiczności według taksy, wynoszącej około $\frac{1}{8}\%$ (12,5 centa od stu dolarów).

Wogóle na giełdzie nowojorskiej istnieje zasada wykonywania zleceń dla swoich tanio, dla obcych drogo. Wskutek tego wiele osób, posiadających miejsca nie przychodzi na giełdę. Osoby te zawierają jednak tak wiele transakcji, że opłaca się im kupić sobie miejsce i uiszczać prócz tego corocznie wysokie opłaty członkowskie, ażeby korzystać z posiłkowania się usługami brokerów za zniżony kurtaż, wynoszący zamiast $\frac{1}{8}\%$, — $\frac{1}{32}\%$, a nawet

$\frac{1}{100}\%$. Wskutek tego członkostwo w nowojorskiej „Stock Exchange” (New York Stock and Exchange Board) jest przeważnie opanowane przez firmy bankowe i pewną liczbę spekulantów w celu pozyskania umiarkowanego kurtażu. Giełda oficjalna w Nowym Jorku odbywa się pomiędzy godz. 10 z rana a 3 po poł. Wszystkie interesy regulują się przez kasę (Cash = dostawa w dniu zawarcia umowy; regular way = dostawa dnia następnego; At tree days—dostawa za 3 dni),

Biuro rozrachunkowe, „The Clearinghouse of the New York Stock Exchange”, do którego należą wszyscy członkowie giełdy, jest czynne do 7 wieczorem i do tej godziny winny być dostarczone wykazy wszystkich zawartych umów. Giełda nowojorska ma również swój własny związek kasowy.

Notowanie odbywa się w ten sposób, że gdy interes zostaje załatwiony, wówczas makler melduje o tem piśmieniem komitetowi. Komitet rejestruje te meldunki i komunikuje kursy „Quotation Company”, a ta przesyła je dalej brokerom, bankierom i publiczności.

W biurach maklerów kursy te są odczytywane i zapisywane na tablicy. Wokoło siedzi na wygodnych fotelach publiczność, która, podniecona sygnalizowanymi kursami, udziela zleceń. Zlecenia te są telefonicznie przekazywane giełdzie i po krótkim czasie zjawiają się, jako już wykonane, na tablicy.

Interesów terminowych niema na giełdzie nowojorskiej, ani też na innych giełdach amerykańskich. W niektórych Stanach za umowy terminowe grozi nawet kara więzienia. Wskutek właśnie tego, jak twierdzą zarówno zwolennicy, jak przeciwnicy interesów terminowych, są one w Stanach Zjedn. Ameryki północnej bardzo niesolidne i wywołują gwałtowne wahania kursów i stopy procentowej.

d) Giełdy we Francji.

Giełdy we Francji mają ciekawą historję: każda zmiana w położeniu politycznem i ekonomicznem kraju odbijała się na giełdzie i to w sposób nader wyraźny. Nic dziwnego. Giełda francuska zawsze była na widowni, a od czasu jej powstania, zaczęła się ingerencja państwa w jej sprawy.

Za najstarszą giełdę francuską uznana jest giełda w Lugdunie. Rok jej założenia nie jest dokładnie stwierdzony, gdyż akt erekcji został zagubiony. W każdym razie w roku 1549 już istniała, ponieważ w edykcie królewskim z tego roku zarządzającym otwarciu w Tuluzie „bourse commune”, wyraźnie powiedziano: „Ponieważ nasze dobre miasto Tuluz jest bardzo przysposobione do handlu, winno więc ono, tak jak Ljon, Antwerpja i inne miasta handlowe, otrzymać miejsce, które nazywają: Zmiana, Estrada lub Bourse, gdzie kupcy dwa razy dziennie mogliby się schodzić w celu porozumienia się wzajemnego co do interesów”.

Giełda paryska powstała bardzo dawno, lecz urzędowanie istnieje od 24 września 1724 roku na zasadzie arrêt du Conseil z tej daty.

Akt ten, łącznie z późniejszymi dekrety z czasów Wielkiej Rewolucji, stanowiły początek prawodawstwa, dotyczącego giełd we Francji. Prawodawstwo to uznaje dwa rodzaje giełdy: pieniężnej i towarowej. Giełdy rzeczzone są zakładane przez rząd. Rząd sam wybiera miasta, które powinny mieć giełdę i kasuje giełdy, uznane jako zbyt liczne. Obecnie istnieje 7 giełd pieniężnych, założonych przez rząd: w Paryżu, Ljonie, (Lugdunie), Marsylji, Tuluzie, Bordeaux, Nantes i Lille, prócz licznych giełd towarowych. Wstęp na giełdę dozwolony każdemu. Arrêt du Conseil z daty 24 września 1724 roku, zabrania urządzania po za giełdą zebrania w celu zawierania transakcji, którym służą giełdy. Zakaz ten był potwierdzony przez rozporządzenie z 27 prairial'a roku X i przez dekret z 7 października 1890 roku. Za niestosowanie się do tych rozporządzeń winni podlegają karze więzienia i pieniężnej.

W cedule zamieszczone są kursy powstałe z transakcji kasowych, które zostały zawarte, tudzież dwa kursy transakcji terminowych: pierwszy i ostatni — najwyższy i najniższy kurs w danym dniu.

Agenci giełd francuskich (pieniężnych) stanowią korporację, tworzącą towarzystwo (Compagnie des agents de change) zarządzane przez izby syndykalne, (chambres syndicales). Izby te składają się z wybiornych corocznie: 1 Syndyka i 2 do 8 członków, względnie do liczby agentów danej giełdy. Do

obowiązków izby syndykalnej należy: nadzór nad działalnością agentów; rozstrzyganie sporów wynikłych pomiędzy agentami, oraz agentami i ich klientelą; zarządzanie majątkiem korporacji i reprezentacja na zewnątrz. Od izby syndykalnej zależnym jest dopuszczenie walorów do obrotów giełdowych i notowania urzędowego, z wyjątkiem papierów państwowych francuskich.

W osobie jednego ze swoich członków dyżurnych izba syndykalna uczestniczy w układaniu wydawanej przez siebie ceduły giełdowej. Za czynności agentów towarzystwo odpowiada całym swym, znacznym majątkiem. Prócz działu urzędowego, złożonego z agentów, czyli t. zw. parketu, giełdy pieniężne francuskie mają dział nieurzędowy, tak zwaną kulisę, la coulisse. Jest to wolny rynek, *marché libre*, *marché en banque*. Rynek ten rozwój swój zawdzięcza przedewszystkiem małej stosunkowo liczbie agentów oficjalnych i tej okoliczności, że rynek wolny jest pod wielu względami dogodniejszy dla publiczności. Zebrania kulisy są dłuższe i częstsze, wskutek czego publiczność ma większą możność wyboru czasu na zawieranie transakcji. Kulisa w Paryżu zbiera się nie raz na dzień na 3 godziny, jak parket, lecz dwa razy dziennie, a nadto i w dni świąteczne. Wreszcie kulisa pobiera niższy od parketu kurtaż za pośrednictwo przy transakcjach. Agenci oficjalni niejednokrotnie podejmowali starania o skasowanie lub przynajmniej ograniczenie działalności kulisy, lecz usiłowania te nie odniosły skutku i kulisa pracuje obecnie prawie w tych samych warunkach, co parket.

Największego rozwoju dosięgła kulisa paryska. Na giełdzie paryskiej działalność jej uległa zróżniczkowaniu i wytworzyła trzy samodzielne rynki: 1) operacji terminowych rentą francuską, — *marché de rente à terme*; 2) operacji terminowych walorami, niedopuszczanemi do obrotów oficjalnych — *marché des valeurs à terme* i 3) operacji kasowych również walorami nienotowanymi urzędownie, — *marché des valeurs en comptant*.

Na nieoficjalnej giełdzie paryskiej przodują kulisie bankierzy, — *banquiers*. Wypełniając, tak jak agenci giełdy, zlecenia klientów, uskuteczniają też operacje niewypełniane przez agentów. Mianowicie zajmują się oni dyskontem i udzielaniem

pożyczek, zabezpieczonych papierami procentowemi, czego parket nie uskutecznia.

Drugie miejsce na giełdzie nieurzędowej zajmują tak zwani bankierzy — *kulisjerzy* (*banquiers coulissiers*). Podzielona na dwie grupy: 1) zajmującą się transakcjami giełdowymi kasowemi i 2) uskuteczniającą operacje terminowe. Ta kategoria działu giełdy nieoficjalnej jest odpowiedzialna, ponieważ organizacja jej wzoruje się na organizacji parketu, a członkowie są przeważnie ludźmi odpowiedzialnymi.

Prócz agentów giełdowych i kulisy, giełdy francuskie znają jeszcze jeden typ pośredników, — *remisjerów* (*remisiers*). Nie biorą oni udziału osobistego w transakcjach, lecz zbierają polecenia dla agentów, z którymi pozostają w stosunkach. Działalność remisjerów nie jest prawem przewidziana.

Charakterystycznym jest prawne stanowisko czynnych na giełdach francuskich maklerów: *agents de change* na giełdach pieniężnych i *courtiers de marchandises* na giełdach towarowych.

W wieku XVI-tym został wydany edykt królewski, na mocy którego maklerzy giełdowi zostali się urzędnikami królewskimi. Celem tego edyktu było osiągnięcie dochodu ze sprzedaży tych urzędów.

W wieku XVII-tym maklerzy giełdy paryskiej za otrzymany monopol na giełdzie wnoszą do skarbu znaczną opłatę.

Początkowo liczba agentów była niewielka: w Paryżu było ich 8-miu, w Lugdunie, 12, a pozostałe giełdy liczyły po 2 lub 1 agencje. Z biegiem czasu liczba ta została znacznie powiększona: w r. 1740- tym w Paryżu było ich 60-ciu, a rząd otrzymał od nich w drodze przymusowej pożyczkę w kwocie 200 tysięcy liwów. Za to *agents de change* obdarzeni zostali honorami. Otrzymali oni tytuł *Agents de banque et de change*, a w jednym z dekretów królewskich powiedziano: „Uroczyscie niniejszem oświadczamy, jak to już przedtem ogłosiliśmy, że *Agents de change* w niczem nie ustępują szlachcie”. W okresie spekulacji, wywołanej przez Johna Law'a, wielu agentów zbankrutowało. Skorzystał z tego rząd, który zamianował 60 nowych agentów giełdowych, pobierając od nich wysoką opłatę. W r. 1786 została utworzona dziedziczność stanowisk maklerów i wobec tego wzmocnił się monopol, przywiązany do tego stanowiska. Wszystko to miało wpływ na przywileje i prawa tudzież na cenę tych stanowisk. Pomiedzy r. 1880 a 1890-tym agentów zobowiązano do układania notowania kursów i od tego czasu w gazetach zjawiają się kursy giełdowe.

Jak też na *Agents de change* zapatrywała się Wielka Rewolucja? Zamiast bezpośredniej odpowiedzi, można przytoczyć wyjątek z prawa z r. 1791-go, które ustanawiało wolność wszelkich zajęć i zawodów. Artykuł drugi tego prawa powiada: „Od 1-go kwietnia roku przyszłego przywileje profesji perukarzy, łaźiebników, kąpielowych, agentów giełdowych i innych profesji, bez względu na ich nazwę, będą zniesione”. Z tego wynikało, że profesja agentów była zniesiona. Nie został jednak zniesiony duch korpora-

cyjny. Po wydaniu tego edyktu utworzona została wolna organizacja, złożona z 30 agents de change. Chociaż monopol skasowano, jednak korporacja nie przestała istnieć. W czerwcu r. 1793-go giełda została zupełnie zmknięta, w sierpniu agentów giełdowych aresztowano i księgi ich opieczętowano. Lecz już we wrześniu komitet polecił agentów uwolnić, a z ksiąg ich zdjąć pieczęcie. W ciągu dwóch lat następnych giełdę niejednokrotnie otwierano i zamykano i dopiero w r. 1795 konwent postanowił uznać w drodze prawodawczej profesję agentów giełdowych. Jednocześnie polecono komitetowi ocalenia publicznego w ciągu 24 godzin zamianować 25 agentów giełdowych. Ostatecznie giełdę otworzono w r. 1796-tym za Dyrektorjatu, lecz walory wszelkiego rodzaju znajdowały się jeszcze w ukryciu i nie zjawiały się na giełdzie.

W tych czasach spółki akcyjne zaczęły się dopiero tworzyć, a dług państwa znajdował się w likwidacji. Wskutek tego głównym zatrudnieniem agentów był handel asygnacjami i pieniędzmi kruszcowymi.

Za Konsulatu, w r. 1801-ym, wznowiony zostaje monopol, przysługujący poprzednio agentom i mianowano, początkowo 80-ciu, a następnie stu Agents de change. Otrzymują oni monopol dożywotni, lecz, zgodnie z duchem czasu, zastrzeżono, że ich nominacje w każdej chwili mogą być cofnięte.

W r. 1816-tym wydane zostaje postanowienie utrwalające stanowisko agentów: notariusze, adwokaci przy sądzie kasacyjnym i agenci otrzymują prawo przedstawiania swych następców królowi, jeżeli kandydat będzie odpowiadał stawianym mu wymaganiom. Stanowisko agenta staje się dziedzicznym. Ta okoliczność sprzyja wytworzeniu się ścisłej łączności korporacyjnej. Nadto w r. 1816-tym tworzy się Chambre Syndicale. Stanowi ona już pewną organizację giełdową i wskutek tego utrwalił się rynek urzędowy paryski.

Postanowienia prawne, dotyczące agentów giełdowych, są obecnie zawarte głównie w kodeksie Handlowym (art. 74—90) i dekrete z 7 października 1890 roku, zmienionym i uzupełnionym przez trzy dekrety z 29 Czerwca 1898 roku, i ujęte w regulaminie oddzielnym Towarzystwa Agentów giełdy paryskiej⁸⁾.

Agenci wzmiankowani, nazywani ogólnie parketem od części sali giełdowej, którą zajmują, parquet, są mianowani, na przedstawienie ministra skarbu, przez prezydenta rzeczypospolitej, ponieważ są uważani jako osoby, pełniące obowiązki służby państwowej.

Po otrzymaniu nominacji są oni obowiązani: 1) złożyć w sądzie handlowym, przepisana dla urzędników, przysięgę; 2) złożyć kaucję, w wysokości określonej dla każdej giełdy; 3) wykupić świadectwo proceduralne. Kandydat, ubiegający się o stanowisko agenta giełdy powinien, między innemi, przedstawić zaświadczenie, że kandydatura jego jest przyjęta przez Chambre Syndicale, reprezentującą Towarzystwo Agentów giełdy i dowieść prawa własności wakującego stanowiska Agenta giełdy. Zachowanie ostatniego warunku jest wymagane z tego powodu, że każda francuska giełda pieniężna ma określoną liczbę agentów, a miejsca ich są uważane jako przedmiot obrotu cywilnego. Okoliczność ta w najwyższym stopniu utrudnia

otrzymanie stanowiska agenta giełdowego. Stanowiska te kosztują bardzo drogo: w Paryżu od 2 do 6 milionów franków, i są eksploatowane przeważnie przez spółki udziałowe z ograniczoną odpowiedzialnością, lecz jest wymagane, ażeby przynajmniej $\frac{1}{4}$ część ceny stanowiska maklera reprezentowała wartość udziału agenta. Po zamianowaniu danej osoby na stanowisko agenta, winna ona, przed rozpoczęciem urzędowania, być przyjęta do Towarzystwa agentów przez Zebranie ogólne agentów danej giełdy i dopełnić innych formalności.

Obowiązki swoje agenci giełdowi pełnią dożywotnio, lecz, na przedstawienie ministra skarbu, agent może być zwolniony przez dekret prezydenta rzeczypospolitej.

Agenci giełd francuskich posiadają, o czym wyżej była już mowa, monopol dokonywania transakcji walorami notowanymi urzędownie na giełdzie i prawo pobierania za swoje usługi wynagrodzenia w postaci kurtażu, lecz prawo nakłada na agentów szereg obowiązków. Nie wolno im, między innemi: 1) dokonywania transakcji walorami po za giełdą i w swoim własnym imieniu, tudzież organizowania pomiędzy sobą spółek w celu dokonywania obrotów na giełdzie; 2) dokonywania na swój rachunek obrotów handlowych i bankowych.

Pomocnikami agentów na giełdzie są ich subjekci główni (commis principaux). Subjektów tych wybiera sobie sam agent, lecz muszą być oni zatwierdzeni przez zebranie ogólne agentów. Jakże są uskuteczniane transakcje na giełdzie? Wszystkie dozwolone operacje są dokonywane w parkiecie. Jest to część sali giełdowej, ogrodzona kratą do wysokości połowy wzrostu człowieka, za którą w czasie zebrania giełdowego znajdują się agenci. Każda osoba, przyjmująca w zebraniu giełdowym może podejść do okratowania i dać agentowi zlecenie, które on obowiązany jest możliwie jak najspieszniej wypełnić. Dla zawierania transakcji agenci zajmują miejsca w pierścieniu, wytworzonym przez nich w środku parketu wokół miejsca zwanego „corbeille”. Tu agenci głośno proponują sobie wzajemnie kupno lub sprzedaż walorów, co do których otrzymali polecenie. Transakcje zawierane są na zasadzie zgody słownie wyrażonej. Każdy agent zapisuje do swego notatnika zawartą transakcję, wymieniając nazwisko agenta kontrahenta, a osobie, która dała zlecenie doręcza notatkę (bordereau), która jest dokumentem, stwierdzającym prawa klienta w stosunku do agenta. Na tem polegają formalności.

Ważną funkcją, spełnianą przez agentów, jest układanie ceduły giełdowej. Codziennie po ukończonem zebraniu giełdowym agenci schodzą się w oddzielnym pomieszczeniu giełdy i wspólnie układają kursy papierów wartościowych na dany dzień.

e) Giełdy w Niemczech.

W pierwszej połowie 16-go stulecia powstały giełdy w Augsburgu i Norymberdze, w drugiej połowie tegoż stulecia w Hamburgu i Kolonii, zaś w początkach stulecia 17-go giełdy: w Królewcu, Lubecie, Frankfurcie nad Menem, Lipsku. Głównym przedmiotem obrotów tych giełd, tak, jak powstałej znacznie później giełdy berlińskiej, były weksle. Fryderyk Wilhelm I, tak jak następnie Fryderyk Wielki, dążył do rozwoju handlu giełdowego i pozwolił korzystać kupcom berlińskim z domu przy lustgartenie, w pobliżu zamku królewskiego. Początkowo zebrania odbywały się dwa do trzech razy tygodniowo i nazywały się „rozmowy ranne”. Od r. 1761-go zebrania giełdy berlińskiej stały się codziennymi.

Większego znaczenia nabrały giełdy niemieckie w pierwszych dziesiątkach 19-go stulecia, zwłaszcza giełda berlińska i we Frankfurcie nad Menem, gdy rozpoczęły się liczne emisje pożyczek państwowych.

Liczba papierów, które obracano na giełdzie, szybko zaczęła wzrastać z roku na rok. Na giełdzie papierów publicznych w Berlinie w r. 1850 notowano tylko 63 papiery publiczne. W r. 1850 liczba tych notowań wzrosła do 309, a w r. 1900 do 1872. W Niemczech budowano wszędzie koleje żelazne, na co potrzebne były znaczne kapitały. Ponieważ kapitały osób pojedynczych nie mogły wystarczyć, więc też powstawały konsorcja kapitalistów. Zakładano liczne towarzystwa akcyjne, a akcje stały się ulubionym przedmiotem handlu giełdowego i spekulacji.

Położenie prawne giełd w Niemczech było różne. W każdym z państw niemieckich istniały prawa i przepisy, dotyczące giełd. Od r. 1896-go obowiązuje w całych Niemczech prawo giełdowe z dnia 5 lipca 1896 r., uzupełnione nowelą z dnia 8 maja 1898 r. Prawo powyższe ustanawia ogólną organizację giełdy i poddaje handel giełdowy ograniczeniom, mającym donosić znaczenie w życiu gospodarczym.

Prawo ogólne giełdowe dla całego państwa wydane zostało z powodu niezdrowej spekulacji, która ogarnęła Niemcy w latach 1888—1890 i doprowadziła do kryzysu pieniężnego i strat, poniesionych przeważnie przez drobnych kapitalistów. Podczas tego przesilenia wyszły na jaw różne nadużycia i szachrajstwa, zrujnowanych grą giełdową, bankierów.

Motywy do opracowania i wydania nowego prawa była również agitacja rolników, wymierzona przeciw transakcjom terminowym zbożem, wywołującym spadek cen zboża. Wogóle podniosły się głosy, gromiące spekulację giełdową i wykazujące zgubne jej skutki dla szerokich mas ludności. Zostały złożone różne wnioski, żądające zastosowania przepisów prawnych przeciw grze giełdowej i nadzoru nad giełdami i operacjami giełdowymi. Wskutek tego rząd cesarski ogłosił ankietę, trwającą od lutego 1892 do listopada 1893 roku. Na podstawie tej ankiety, na którą powołują się do tej pory autorzy niemieccy, piszący o giełdach, z inicjatywy parlamentu ogłoszony został projekt prawa giełdowego, który, obostrzony jeszcze przez klauzule, dodane w komisji, został zatwierdzony, pomimo protestów sfer handlowych.

Dla założenia giełdy potrzebnym jest pozwolenie rządowe. Rząd sprawuje również nadzór nad giełdą, lecz może powierzyć go izbie handlowej lub innej korporacji kupieckiej.

Organami rządowymi są (prawo giełdowe § 2) komisarze państwowi, sprawujący nadzór nad transakcjami dokonywanymi, biorący udział w sądach polubownych i przy ustalaniu kursów i obowiązani zwracać uwagę organów giełdowych na zachodzące nieprawidłowości.

A więc bezpośredni nadzór nad giełdami jest sprawowany przez dwa organy: przez organ handlowy i komisarza państwowego. Prawa organu nadzorczego są tem większe, ponieważ ma on prawo nie tylko informowania i zwracania uwagi, lecz możność rozstrzygania kwestji i wydawania rozporządzeń.

Wydawane dla giełd ustawy powinny, na zasadzie § 5-go prawa giełdowego, zawierać postanowienia, dotyczące: 1) kierownictwa giełdy i jej organów; 2) gałęzi interesów, dla których przeznaczone są urządzenia giełdowe; 3) prawidła i zasady dopuszczenia do bywania na giełdzie; 4) sposób notowania cen i kursów. Najwyższą instancją w sprawach giełdowych jest rada związkowa. Jest ona uprawniona do ograniczenia działalności komisarza rządowego, do wybierania członków zarządu giełdy, do wstrzymania urządzeń giełdowych, do zezwolenia na urzędowe uchylene kur-

su notowanego, do określania najniższego kapitału zakładowego, dopuszczonych do obrotu giełdowego, papierów wartościowych.

Do rozważania spraw, przekazanych przez Radę związkową, istnieje Rada giełdowa dla całych Niemiec, złożona z 40 członków, z których połowa mianowana jest na przedstawienie organów giełdowych, połowa zaś przez Radę związkową (zazwyczaj na lat 5) z pośród przedstawicieli rolnictwa i przemysłu.

Organem przeznaczonym do kierowania giełdą jest Zarząd giełdy. W jego ręku spoczywa: utrzymanie porządku w pomieszczeniach giełdy, nadzór nad prawidłowym stosowaniem praw i przepisów giełdowych i decyzja w sprawie dopuszczania na członków, oraz usuwanie członków giełdy. Dopuszczanie do uczęszczania na Zebrania giełdowe nie jest bardzo utrudnione.

Wyjątek stanowią (§ 7 prawa giełdowego):

1. Osoby płci żeńskiej.
2. „ pozbawione praw obywatelskich.
3. „ które z decyzji władz sądowych są ograniczone w prawie rozporządzania swym majątkiem.
4. Osoby skarane sędownie za podstępne bankructwo.
5. „ „ „ „ zwykłe bankructwo.
6. „ niewypłacalne.
7. „ które prawnie pozbawione zostały prawa uczęszczania na giełdę.

Specjalne przepisy normują zasady dopuszczania papierów na giełdę, wykreślenia i ponownego dopuszczenia.

Uczęszczający na giełdę, którzy w związku z działalnością na giełdzie, zawinili przeciw honorowi kupieckiemu, mogą być pociągnięci przed sąd honorowy, składający się z członków giełdy. Postępowania, nieliczące z honorem kupieckim, są np.: podstępne wpływianie na kursy, przez pozorne załatwianie interesy, przyjmowanie i dawanie łapówek w zamiarze rozpowszechniania w prasie fałszywych pogłosek, pobudzanie do spekulacji, która pozostaje poza sferą interesów osoby, do spekulacji nakłonionej.

Dziennikarze mogą być również przed sąd giełdowy pociągnięci.

Kary sądu honorowego są: udzielenie napomnienia, usunięcie czasowe lub na stałe z giełdy. Odwołanie się od orzeczenia sądu honorowego do izby odwoławczej, składającej się z przewodniczącego i 6 członków, powinno nastąpić w ciągu tygodnia, przez ukaranego lub komisarza państwowego, który ma większe atrybucje, niż prokurator w procesach sądowych.

Zastępcą giełdowym jest osoba, która jest czynna na giełdzie na rzecz banku lub firmy bankowej. Osoby te działają w imieniu i na rzecz banku lub firmy bankowej, t. j. zawierają interesy na rzecz reprezentowanych przez siebie firm i załatwiają sprawy telefoniczne i telegraficzne swych mandatariuszów, notują otrzymane telefoniczne polecenia do wykonania, zbierają kursy i komunikują je swym firmom i t. d. Liczba zastępstw jest zależna od wielkości danej firmy i jej obrotów. Gdy na giełdę drobny bankier idzie sam, a nieco większy zabiera ze sobą praktykanta, wielkie banki berlińskie delegują na zebrania, prócz swych dyrektorów, często 20 i więcej zastępców.

W sprawie dopuszczania na giełdę papierów wartościowych, wydane zostały przez Radę Związkową 4 lipca 1910 r. przepisy, obowiązujące wszystkie giełdy niemieckie.

Na giełdzie berlińskiej zebrania giełdowe odbywają się codziennie, z wyjątkiem świąt i niedziel od 12 w poł. do 3 po poł., a w soboty do 2 po poł. Kursy, wyniki z transakcji, zawartych po godz. 2, a w soboty po godz. 1½, nie są urzędowo notowane. Sale giełdowe są otwierane i dostępne dla uczęszczających na giełdę na pewien czas przed oficjalnym rozpoczęciem zebrania (12 godz.), a w ½ godziny po oficjalnym zakończeniu zebrania opróżniane. Na krótko przed rozpoczęciem i wkrótce po oficjalnym zakończeniu giełdy, częściowo poza salami giełdy, dokonywane są w ograniczonym zakresie obroty niektórymi wartościami spekulacyjnymi.

Kto na giełdzie chce samodzielnie załatwiać interesy, winien zgłosić się o wydanie mu karty giełdowej. Podanie musi być poparte przez 3 osoby poręczające (gwarantów), które to osoby przynajmniej od 2 lat są dopuszczone do bywania na giełdzie. Nazwisko starającego się o dopuszczenie na

giełdę i nazwiska gwarantów są przez tydzień wywieszone na giełdzie, a gdy następnie trzech „ojcowie chrzestni”, oświadczają protokółarnie, że „po starannem sprawdzeniu strony moralnej mającego być przyjętym, uważają go za godnego do bywania na giełdzie, jak również, że godnym jest on szacunku i zaufania, wówczas następuje decyzja co do przyjęcia kandydata.

Bezpośredni nadzór nad giełdą berlińską należy do Berlińskiej Izby Handlowej. Kieruje giełdą zarząd giełdy, składający się z 36 członków, z których 9 t. j. 5 dla giełdy pieniężnej a 4 dla produktowej wybiera z pośród swych członków Izba handlowa na rok, pozostałych 27 członków wybierają na trzy lata uczestnicy giełdy (do tych wyborów należą właściciele firm, dyrektorzy tow. akc. i t. p., prokurenci, o ile są dopuszczeni na giełdę). Dla rozstrzygania sporów, wynikających na tle interesu, zawartego na giełdzie berlińskiej, a dotyczącego dostawy czy też złego zastosowania warunków umowy lub uzansów, istnieje komisja, urzędująca codziennie na giełdzie, złożona z 3 członków, t. zw. „Komisja trzech osób”. Do rozstrzygania innych kwestji spornych, urzęduje na giełdzie według wyboru skarżącego, „Komisja Zarządu giełdy dla rozstrzygania spraw spornych”. Komisje rzeczne decydują większością głosów i działają szybko. Niezastosowanie się do decyzji Komisji spowodować może wykluczenie z giełdy.

Urzędowe ustalanie kursów i ogłaszanie cen giełdowych dotyczy tylko takich papierów wartościowych, które wyrażnie są dopuszczane do handlu giełdowego. W ten sposób chciano uchronić kapitalistów i oszczędzających od nabywania papierów przedsiębiorstw bezwartościowych lub opartych na szwindlu. Dopuszczenie papierów do obrotów (prawo giełdowe § 36), na każdej giełdzie odbywa się za pośrednictwem komisji „Urzędu dopuszczającego”, składającej się w połowie z osób nie trudniących się zawodowo handlem papierami wartościowymi.

Dopuszczenie papierów wartościowych do obrotów na giełdzie berlińskiej odbywa się przez Komisję wybraną przez Izbę handlową i złożoną z 28 członków powołanych: 5 z liczby członków izby, 6 z członków starszych kupiectwa a 17 z pośród innych kupców. Od decydowania co do przyjęcia papieru war-

tościowego są usuwani ci członkowie Komisji, którzy mieć mogą interes w dopuszczeniu danego papieru do obrotów giełdowych.

Komisja przyjmowania papierów (Zulassungstelle) ma za zadanie i obowiązek:

1) Żądać złożenia dowodów, które tworzą podstawę dla emitowanych papierów, a następnie dowody te sprawdzić.

2) dołożyć starań, ażeby możliwie najdokładniej publiczność została poinformowana o faktycznych i prawnych powodach, które skłoniły Komisję do dopuszczenia do obrotów giełdowych, danego papieru. W razie niezebrania dostatecznych danych, komisja obowiązana jest odmówić dopuszczenia danego papieru na giełdę.

3) Niedopuszczać emisji, które mogłyby być szkodliwe dla interesów ogółu lub które dążą do wytworzenia zbytnich korzyści dla publiczności.

Propozycja dopuszczenia danego papieru powinna być zrobiona przez będącą członkiem giełdy, instytucję bankową, bank prywatny lub firmę bankową. Komisja ma prawo odmówić dopuszczenia papieru na giełdę, bez podania przyczyn.

Wyjątek stanowią pożyczki państwowe niemieckie, które same przez się są dopuszczane do obrotów giełdowych. Wyjątek dalej stanowią zobowiązania dłużne, których oprocentowanie i zapłata są przez państwo lub radę związkową poręczone, tudzież komunalne i ziemskie zobowiązania wówczas, gdy przez państwo są zwolnione od przymusu prospektowego. Komisja jest nadto władna, już dopuszczone papiery wycofać z giełdy. Od decyzji Komisji służy prawo odwołania się w ciągu dni 8 do Izby Handlowej. Z prawa tego niejednokrotnie korzystano. Papiery wartościowe (wyjątek stanowią akcje lub świadectwa tymczasowe tow. ubezpieczeń) winny być w zupełności opłacone i wystawione w walucie niemieckiej lub w innej i w walucie niemieckiej, procenty i dywidenda oraz wylosowane sztuki winny być płatne w jednej z miejscowości giełdowej niemieckiej.

Jeżeli prospekt zawierał wiadomości nieprawdziwe, to grozi za to duża odpowiedzialność (Prawo giełd. §§ 45 — 49).

III. RODZAJE GIEŁD.

Giełdy dzielą się, o czem wyżej była już wzmianka, na dwa główne rodzaje: A) giełdy pieniężne (po niem. Effekten albo Fondsbörsen) i B) na giełdy towarowe i produktowe (Warenbörsen i Produktenbörsen).

Dla ścisłości zaznaczyć należy, że w miejscowościach, posiadających giełdy urzędownie uznane, istnieją jeszcze zazwyczaj giełdy pokątne (Winkelbörsen), nieuznane urzędownie, lecz z którymi częstokroć liczą się giełdy urzędowe. U nas giełdy pokątne noszą nazwę „czarnej giełdy”. Nazwę tę utworzył jeden z beletrystów, opisując w sposób humorystyczny przebieg zebrań, odbywanych w swoim czasie przez *minorum gentium* pokątnych „finansistów” pod filarami gmachu dawnego Banku Polskiego w Warszawie, i na Placu Bankowym, bank ten okalającym.

Papiery wartościowe z natury swojej posiadają cechę zastępczości (*Fungibilität*) i wobec tego najbardziej nadają się do obrotów giełdowych. Rynkiem dla większości papierów wartościowych są też przeważnie giełdy.

Nie w tej samej mierze stosuje się to do produktów.

Ścisłe rzecz biorąc, powinny być produkty rozpatrywane przy dokonywanych transakcjach indywidualnie. Lecz, przez ustanowienie typów towarów i produktów, wytworzono gatunki towarów, odpowiednie do obrotów giełdowych.

Przedmiotami obrotów giełd pieniężnych są: papiery procentowe, państwowe, hipoteczne i komunalne, akcje, obligacje, papiery premjowe; dalej t. zw. „pieniądz dzienny” (*Tägliches Geld*), waluty, to jest pieniądze i dewizy zagraniczne i t. d.

Wśród produktów, które weszły do obrotów giełdowych, należy wymienić: zboże (Nowy Jork, Chicago, Liverpool, Budapeszt i t. d.), spirytus, olej lniany i rzepakowy, nafta (Brema, Londyn, Nowy Jork), cukier (Magdeburg, Hawre), saletra (Hamburg), wełna (Hawre), bawełna (Liverpool, Brema), węgle kamienne (Londyn) oraz różne produkty przemysłowe, jak: żelazo (Glasgow, Bruksela, Londyn, Nowy Jork), słonina i smalec (Nowy Jork, Chicago), i t. d.

CZĘŚĆ II.

A. GIEŁDY TOWAROWE.

1. Określenie i podział giełd towarowych.

Gdy na giełdzie dokonywane są wyłącznie obroty towarami realnymi, to giełdy takie nazywają się towarowymi, i dzielą się one na dwie grupy: a) na giełdy produktowe i b) giełdy specjalne.

Na giełdach produktowych dokonywane są transakcje różnymi, zgóry jednak określonymi, towarami. Na giełdach specjalnych dokonywane są obroty jednym tylko artykułem.

2. Z przeszłości giełd towarowych.

Giełdy towarowe powstają później od pieniężnych. Tłumaczy się to tem, że giełda, jak wiadomo, jest wogóle wyższą formą targu. Zjawieniu się giełdy towarzyszy wytworzenie się pojęcia gatunku towaru, handel przytem winien obejmować nie tylko produkty miejscowe, lecz i obce, a sposoby wymiany towarów muszą dojść do pewnej doskonałości, zaś sama wymiana stać się międzynarodową.

Początkowo giełda jest jedną, bez podziału na pieniężną i towarową. Wytwarza się ona z targu, z miejsca zebrania kupców, w którym prowadzony jest handel wszystkim. Po upływie dłuższego czasu, następuje podział na giełdę pieniężną i towarową, a giełda towarowa coraz bardziej specjalizuje się i rozpada na szereg giełd, prowadzących handel poszczególnymi towarami. Ogólnie rzecz biorąc, organizacja giełd towarowych wspiera się na tych samych zasadach, co giełd pieniężnych, gdyż prawodawstwo giełdowe jest to samo dla obydwóch rodzajów giełd. We Francji giełda towarowa zależna jest od tych samych postanowień administracyjnych, co giełda pieniężna. W Niemczech i Austrii giełdy towarowe korzystają z pewnej autonomji, w Anglii zaś swoboda, z której korzystają giełdy jest tak znaczną, że w jednym mieście może istnieć kilka giełd dla poszczególnej gałęzi handlu. W Londynie istnieje 5 giełd zbożowych: dwie dla handlu miejscowego, jedna dla handlu zagranicznego i dwie dla interesów terminowych zbożem. W Stanach Zjednoczonych giełdy towarowe również korzystają ze swobody, lecz są więcej scenalizowane, ponieważ prócz prywatnych giełd pieniężnych, istnieje ogólna giełda towarowa.

Giełdy towarowe, tak jak pieniężne, posiadają swych maklerów, lecz maklerzy giełd towarowych są mniej skrupowani co do swej działalności od maklerów giełd pieniężnych. W Austrii makler giełdy towarowej jest osobistością urzędową, składającą przysięgę i jest skrupowany w swej działalności szeregiem przepisów i postanowień. W Niemczech maklerzy giełd towarowych są mniej ograniczeni co do swej działalności. W Anglii zajęcie maklerskie jest od r. 1867 procederem zupełnie wolnym. Taką swobodę otrzymali od 18 lipca 1866 roku maklerzy giełd towarowych we Francji,

i przestali być osobistościami oficjalnymi. Każda osobistość, dająca pewne, wymagane rękojmie, może zostać agentem towarowym. Profesja agentów towarowych jest wolną w tem znaczeniu, że prócz agentów towarowych oficjalnych, czyli zarejestrowanych (courtiers inscrits lub assermentés) prawo zezwala, ażeby byli czynni prywatni agenci towarowi, czyli courtiers non inscrits, courtiers marrons, to jest tacy, którzy nie podlegają żadnym przepisom ograniczającym. Na giełdach towarowych odbywa się również notowanie cen. Notowanie cen giełda towarowych gra większą rolę w gospodarstwie narodowym, niż notowanie papierów wartościowych; jeżeli kurs akcji pójdzie w górę lub spadnie, to nie dotyczy to tak szerokich warstw ludności, jak zmiana cen zboża, cukru, nafty i t. d. Wskutek tego na notowanie cen przez giełdy towarowe zwrócono jest specjalna uwaga. W Londynie giełda pieniężna ma notowania oficjalne, zaś zbożowa ich nie posiada. Notowania te są zamieszczane w wydawnictwach prywatnych. Nieogłoszenie cen urzędowych jest dowodem trudności i obawy, z jakimi są związane określanie cen towarów.

Tryb i porządek prowadzenia obrotów handlowych na giełdach, powstaje stopniowo w drodze wytwarzania się zwyczajów. Prócz tego istnieje w handlu zwyczaj, który się nie skryształizował, a jest to tradycja. Jest ona więcej skomplikowana od zwyczajów, które z biegiem czasu zostały ustalone i określone ściśle. Jest więc sprawą zarządów giełdowych ująć tradycję, istniejącą w danych dziedzinach handlu, w pewne ściśle ustalone normy.

Giełdy towarowe, powstając w tych miejscowościach, w których handel danym towarem jest prowadzony oddawna, przyczyniają się do rozwoju tego handlu i wytwarzania się zwyczajów (uzansów).

Giełdy pieniężne stale doskonaliły się, i obecnie stoją na wysokim stopniu rozwoju. O giełdach towarowych, których rozwój nie był ciągły, nie można tego powiedzieć. Dziś jeszcze pod względem techniki i organizacji ustępują one znacznie giełdom pieniężnym.

Już w połowie wieku 16-go handel niektórymi artykułami otrzymał w Antwerpii charakter giełdowy. Przyczyniły się do tego władze, przyznając kupcom zagranicznym prawo wolnego handlu w ciągu całego roku, gdy gdzieindziej kupcy obcokrajowi korzystali z takiej swobody tylko podczas jarmarku.

Stopniowo rozwinął się handel terminowy pieprzem, następnie innymi artykułami.

Z upadkiem światowego znaczenia giełdy pieniężnej w Antwerpii, skurczył się też handel giełdowy towarowy.

W Amsterdamie już w 17-tym wieku istniała giełda zbożowa, lecz handel terminowy nie był tam prowadzony.

Właściwy, zorganizowany handel na giełdach towarowych Europy i Ameryki datuje się stosunkowo od niedawna.

3. Handlowe interesy giełdowe.

Interesy handlowe na giełdach towarowych mogą być zawierane ustnie lub na piśmie, bezpośrednio, lub przy pośrednictwie. W każdym jednak razie pomiędzy obydwoma kontrahentami, t. j. sprzedawcą i nabywcą, winny być zamienione t. zw. karty umowy (szluscetle, szlusnoty), służyć mające za podstawę do dalszego załatwienia interesu.

Towarowe karty umowy winny zawierać:

- a) miejsce i datę zawarcia umowy;
- b) imię i nazwisko lub nazwę firmy nabywcy i sprzedającego, tudzież nazwisko pośredniczącego maklera,
- c) oznaczenie: gatunku, ilości, jakości i ewentualnie pochodzenie sprzedanego towaru,
- d) cenę kupną i warunki zapłaty,
- e) wskazanie miejsca dostawy lub odbioru, tudzież czasu wykonania umowy;
- f) popotwierdzenia uiszczenia zadatku,
- g) podpis sprzedającego, kupującego i pośrednika (maklera).

Nadto na karcie umowy, pisanej na formularzach wydanych przez zarząd danej giełdy, są zazwyczaj wydrukowane miejscowe uzanse i zamieszczana uwaga, że kontrahenci zgadzają się na warunki zastrzeżone temi uzansami*).

Karta umowy sporządzana bywa w dwóch jednobrzmiących egzemplarzach. Wymiana kart odbywa się zazwyczaj w ten sposób, że sprzedający doręcza nabywcy podpisany przez siebie egzemplarz i jednocześnie drugi egzemplarz przedkłada do wypełnienia. Gdy interes zostaje zawarty za pośrednictwem maklera, wówczas makler wypełnia obydwa egzemplarze karty umowy, podpisuje i przedstawia je, po zaakceptowaniu umowy przez strony, do podpisu i wymiany między sobą sprzedającemu i kupującemu.

Jako czas wykonania rozumieć należy ten termin, w którym sprzedany towar istotnie winien być dostarczony. Cza-

*) Uzanse są to te miejscowe sposoby postępowania, które przez kupców danej miejscowości handlowej w drodze dobrowolnego porozumienia się zostały ustalone i przyjęte. Uzansami (zwyczajami) giełdowymi są te tryby postępowania, które zostały ustalone i uznane przez zwierzchność danej giełdy i wskutek tego obowiązują przy zawieraniu interesów na tej giełdzie.

sem wykonania umowy może być dzień, jeden tydzień, pół miesiąca, cały miesiąc i t. d.

Z uwagi na czas wykonania umowy, giełdowe interesy handlowe można podzielić na następujące grupy:

1. Interesy handlowe gotowymi towarami,
2. Interesy handlowe towarami będącymi w drodze ładem lub płynącymi.
3. Interesy handlowe towarami, które mają być załatwione w określonym czasie.
4. Interesy handlowe towarami na dostawę.

W Wiedniu, „gotowy” sprzedany towar winien być nabywcy przedstawiony najpóźniej do godziny 3-ej po południu dnia następnego po zawarciu umowy, a odbiór towaru winien się rozpocząć drugiego dnia po zawartej umowie. W Berlinie i Wrocławiu są zawierane umowy towarami „in loco”. Towar w tym wypadku winien być niezwłocznie gotowym do odbioru.

Nadto sprzedający winien niezwłocznie zarządzić przekazanie towaru nabywcy.

Przy interesach towarami w drodze np. kolejną lub płynącymi, wymienionymi wyżej pod punktem 2-m, winien być towar w chwili zawarcia umowy przekazany kolei żelaznej lub też przedsiębiorstwu okrętowemu.

W międzynarodowym handlu towarami najczęściej są zawierane interesy towarami w drodze i płynącymi.

Dzięki tym interesom staje się możliwym z krajów, w których są dane towary produkowane, wysyłanie większej ich ilości do krajów spożywających, pomimo, że nie są one jeszcze tam sprzedane, a czas potrzebny na transport zużytkować można na możliwie korzystną ich sprzedaż.

Ponieważ jednak w chwili wysłania towarów nie jest jeszcze wiadomem, do jakiej miejscowości będą one sprzedane, więc zazwyczaj towary wysłane drogą lądową są kierowane do punktu pośredniego, zaś ładunki, płynące do portu polecenia, (Ordrehafen) a tam daje się dyspozycję kapitanowi okrętu, co do wysłania ładunku dalej, do miejsca właściwego przeznaczenia.

Dla ładunków, płynących do Europy, o ile chodzi o morze Śródziemne i Czarne, jako port polecenia bywa wybierana

Lizbona lub Gibraltar, dla morza Północnego i Bałtyckiego, towary są ładowane z klauzą „to Chancel for Order” (kanał jako polecenie). Parowce dążą zazwyczaj do określonego portu kontynentalnego, z wyborem najbliższego lub dalszego portu: np. Hawre—Antwerpja, to znaczy, że parowiec dąży do Hawru, a ma obowiązek podążenia dla wyładunku do Antwerpji.

Przy zawieraniu transakcji towarami na załadowanie w określonym czasie, sprzedający zobowiązuje się sprzedane towary załadować w terminie, ściśle określonym w umowie.

Jeżeli zatem fabrykant wyrobów bawełnianych nabędzie 300 bel bawełny z warunkiem, że 100 bel w październiku, 100 w listopadzie i 100 w grudniu, będzie załadowanych do wysłania do umówionego portu, wówczas sprzedający obowiązany jest do załadowania sprzedanego towaru w takich odstępach czasu, iżby konosament na pierwsze 100 bel nosił datę październikową, na następne 100 bel listopadową a na ostatnie 100 bel grudniową, przyczem dzień wysłania jest już obojętny, byle samo załadowanie nastąpiło według wymagań umowy, to jest w wyżej wymienionych miesiącach. Celem takiego interesu „z załadowaniem w określonym czasie” jest nabycie całego ładunku po oznaczonej cenie, a pozatem nabywca, określając terminy załadowania towaru, bierze pod uwagę wolne miejsce w swych pomieszczeniach magazynowych.

Przy interesach handlowych towarami „na dostawę” sprzedający zobowiązuje się sprzedane towary dostarczyć w ciągu pewnego, określonego czasu.

Powyższe nteresy noszą nazwę interesów dostawowych lub też czasowych. Dać one mogą korzyści zarówno sprzedającemu, jak kupującemu.

Np. właściciel dóbr ziemskich zbiera w lipcu około 3000 centnarów pszenicy, którą w listopadzie może mieć przygotowaną do dostawy. Jeżeli właściciel zboża przypuszcza, że zaofiarowana w sierpniu cena późnej spadnie, to na podstawie próby może on sprzedać go z dostawą na listopad, ponieważ dopiero wtedy pszenicę posiadaną będzie w możności dostawić. A więc posiadacz pszenicy może sobie w ten sposób zapewnić wyższą, według swego mniemania, cenę. Jeżeli kupiec handlujący np. naftą, ma zapotrzebowanie na 1000 beczek na grudeń, to może już np. w sierpniu jeżeli przypusz-

sza, że w następnych miesiącach cena pójdzie w górę, przez zawarcie takiego interesu na dostawę, pokryć zapotrzebowanie po określonej cenie.

Przy interesach na dostawę musi wykonanie, t. j. dostarczenie, respective odbiór towaru, nastąpić przed upływem terminu, określonego w umowie. Dostawa odbywa się za wypowiedzeniem, którego dopełniać winien sprzedający. Jedynie przy interesach „według wyboru kupującego”, wypowiada kupujący. Wypowiedzenie winno być dokonane listem poleconym lub też przez sekretariat giełdy, i ma zawierać: ilość, dzień, w którym odbiór ma być dopełniony, cenę kupia miejsce odbioru i datę wypowiedzenia. Bliższe szczegóły wypowiedzenia określają uzanse, przyjęte na giełdach. A więc w Wiedniu i Budapeszcie oznacza „na początku miesiąca” — od 1 do 9 włącznie, „pierwsza połowa miesiąca”, od 1 do 15 włącznie, dostawa na „wczesną wiosnę” oznacza w Wiedniu 15 Marzec do 15 Maja.

Interesy, wyszczególnione na str. 42, pod punktami 1, 2, 3, i 4, są tak zwanymi interesami efektywnymi, to jest takimi interesami handlowymi, które nie mogą być załatwione w drodze kompensacji. Przy tych interesach towar, będący przedmiotem umowy, winien być efektywnie przez sprzedającego dostarczony, a przez nabywcę efektywnie przyjęty. Interesy te są zawierane na zasadzie prób (wzorów). Ścisłe określenie gatunku oparte jest na porozumieniu się nabywcy i sprzedającego. Również co do ilości, które przy tych interesach bywają przedmiotem umów, niema specjalnych przepisów.

Wyżej opisane transakcje efektywne przeważnie nie mogą być ustępowane. Jeżeli cesja jest dozwolona, to uskuteczniwana bywa przez cesję karty umowy. Sprzedający niema prawa ustępowania swej karty umowy.

Znaczenie gospodarcze interesów na dostawę staje się zrozumiałem przy obrotach takimi towarami w stanie surowym, które pochodzą z corocznych zbiorów, zwłaszcza jeżeli te towary w całości lub też w pewnej ilości powinny być przywiezione z zagranicy. Potrzeba tych towarów jest ciągłą, a nowe dowozy są uskuteczniwane tylko okresowo. Rzecz więc polega na tem, ażeby towary te były właściwie i celowo rozdzielone co do czasu i miejsca, zgodnie z potrzebami. Zadaniem więc handlu jest spełnienie nader ważnej funkcji gospodarczej, polegającej na wyrównaniu bra-

ków i nadmiarów w czasie i przestrzeni. Kupiec może zabrać nadmiar towaru z rynku przepełnionego w danej chwili i skierować towar na inny rynek, gdyż towar ten jest potrzebny, a więc ceny są wyższe. Towar, znajdujący się w drodze, na okrętach, może być również przez kupca skierowany tam, gdzie popyt jest największy. Ważniejszem jeszcze jest zaopatrzenie ludności w czasie, gdy zachodzi potrzeba obejścia się posiadanymi zapasami od jednych zbiorów do drugich. W tym celu winny być zrobione szacowania przypuszczalnego popytu i podaży. Wytwarza to nowy rodzaj działalności kupieckiej. Zadaniem gospodarczem handlu jest wyrównywanie w czasie potrzeb przez odpowiedni przywóz. Celem subiektywnym handlu jest osiągnięcie zysku.

4. Interesy giełdowe terminowe.

Terminowy handel giełdowy, jako specjalna forma interesów, wytworzył się ze zwykłych interesów na dostawę. Przy interesach na dostawę, nawet zawartych na ściśle określony czas dostawy, służy prawo dokładnego ustalenia treści umowy w każdym poszczególnym wypadku. Istota handlu terminowa polega natomiast na tem, że na giełdach dla tego rodzaju interesów dla każdego towaru istnieją ogólne przepisy, dotyczące ilości i jakości, oraz określonych terminów dostawy towarów, wskutek czego umowy na poszczególne interesy terminowe, za wyjątkiem ceny, które się zmieniają, są wszystkie jednakowe.

Interesy giełdowe terminowe odróżniają się od interesów czasowych i na dostawę przedewszystkiem przez to, że przedmiotem umowy może być tylko pewna ilość właściwego towaru. Ilość ta nosi nazwę szlus. (ein Schluss). Np. na giełdzie produktów rolnych w Wiedniu transakcje terminowe zbożem mogą być zawierane na 500 centnarów metrycznych, na olej rzepakowy na 125 metr. centnarów i wielokrotne tych ilości.

Oznaczenie terminów, to jest tych okresów czasu, w ciągu których towar winien być dostarczony, nie jest dowolnem, zależnem od sprzedającego lub kupującego, lecz jest dokładnie przez uzanse giełdowe uregulowane.

Powyższe terminy, z góry określone, są następujące:

1. Na bieżący miesiąc — t. j. od daty zawarcia interesu do ostatniego dnia (ultimo) tegoż samego miesiąca.
2. Zwykłe czyli miesięczne terminy. Obejmując ona cały pełny miesiąc i brzmią: na styczeń, luty i t. d.

3. Terminy podwójne lub terminy dwumiesięczne, które zawsze obejmują dwa kolejno po sobie idące miesiące, a więc styczeń — luty, maj — czerwiec i t. d.

4. Długie terminy. Obejmują one zwykle cztery lub sześć kolejno po sobie idących miesięcy. Terminy te zyskały sobie prawo obywatelstwa na giełdzie produktowej paryskiej np. na styczeń — kwiecień (4 premiers mois) na maj — sierpień (chauds mois) i t. d.

Terminy o określonej nazwie, np. terminy wiosenne, jesienne i t. p. Przy takich określeniach na każdej giełdzie jest oznaczony czas właściwy dostawy.

Gatunek nie jest zależnym od każdorazowego porozumienia się kontrahentów. Gatunek dla każdego towaru jest stale jednakowy, określony przez uzanse, które się wyrobiły w handlu terminowym. Mianowicie zawsze jest ustalony t. zw. minimalny gatunek. Naprzykład uzanse, obowiązujące w handlu terminowym na giełdzie budapesztańskiej, wymagają ażeby hektolitr pszenicy terminowej ważył przynajmniej 76 kilogramów.

W przepisach, dotyczących handlu terminowego znajduje się warunek, że towar winien być efektywnie dostawiony, tudzież że list umowny (Schlussbrief) tylko za zezwoleniem drugiego kontrahenta może być trzeciej osobie ustąpiony, tak, jak to obowiązuje przy interesach efektywnych.

Co do wypowiedzenia istnieją w handlu terminowym inne przepisy, niż w handlu na dostawę. Każda mianowicie giełda posiada przez siebie ułożone i opublikowane zasady wypowiedzenia.

Doręczenie zawiadomienia o wymówieniu winno być skutecznie na giełdzie w czasie ściśle określonym przez uzanse, a mianowicie na zasadzie istniejących na każdej giełdzie regulaminów co do wymówienia interesów terminowych. Gdy umowa listowna (Schlussbrief) została scedowana, wówczas zawiadomienie o wymówieniu przechodzi od pierwszego nabywcy z rąk do rąk aż do ostatniego nabywcy, który na zasadzie tego zawiadomienia i wymówienia winien odebrać towar wymówiony zgodnie z miejscowymi uzansami.

Jednocześnie z przechodzeniem zawiadomienia o wymówieniu z rąk do rąk, skutecznie zostaje obliczenie się z transakcji terminowej, które również odbywa się według ściśle określonych norm. Przy wymówieniu, tudzież przy obliczeniu się z interesu terminowego winien interwenjować sekretarjat giełdy lub też zastępujące go właściwe biuro giełdy.

Interesy giełdowe terminowe można określić w następujący sposób: Giełdowe interesy terminowe towarowe, są to takie interesy czasowe, dla których przez uzanse giełdowe są z góry tak ściśle określone warunki, że jedynie przez unormowanie ceny każda poszczególna umowa jest skończeniem dobra (perfect) a wytworzona przez nią tak zwana zastępczość (Fungibilität*), pozwala w zasadzie zarówno kupującemu, jak sprzedającemu, przy wykonaniu umowy zamienić ją według wyboru na interes dostawowy „efektywnego towaru lub też na interes różnicowy”.

Prowadzone w zdrowym zrozumieniu rzeczy, interesy terminowe mają znaczenie gospodarcze i gospodarcze uzasadnienie, gdyż nieda się zaprzeczyć, że dążność spekulacyjna nabywania przy niskich cenach, a korzystania ze wzrostu cen po upływie pewnego czasu, stanowi przeciwwagę przedłużającym się niżkom cen. Spekulacja cen dąży do przeszkodzenia rozwojowi cen w kierunku zwykłym. W wielu wypadkach interesy terminowe są zawierane przez kupców nie jako interesy handlowe istotne z celami kupieckimi, lecz jako interesy różnicowe. Zwolennicy interesów terminowych utrzymują, że interesy te nie są interesami różnicowymi i powołują się na to, że wszystkie odnoszące się do interesów terminowych karty umowy zawierają zastrzeżenie, że sprzedany towar winien być nabywcą, za wypłacić mającą sumę w gotowiznie, dostarczony efektywnie i że wobec tego, że zamiary kontrahentów jasno i wyraźnie są wyrażone, co do dostarczenia respective odbioru towaru. Nadto utrzymują zwolennicy interesów terminowych, że w listach umownych znajduje się warunek, że

*) Jako „zamienne” („fungibil”) rozumieć należy takie dobra, które stanowią przedmiot transakcji nie jako pojedyncze towary, posiadające indywidualne cechy (właściwości) lecz są przedmiotem obrotów jako towary pewnego gatunku według miary, liczby i wagi.

nabywca pozyskane z mocy umowy prawa i obowiązki bez zgody sprzedającego nie może przenieść na osobę trzecią.

Przeciwnicy natomiast oświadczają, że, wytworzona przez uzanse, technika interesów terminowych najdobitniej dowodzi, że interesy terminowe są przede wszystkim interesami różnicowemi, gdyż przy interesach terminowych gra kompensowanie pierwszorzędną rolę, wobec czego warunek co do efektywnej dostawy jest bezpodstawny.

W celu uwidocznienia kompensacji można przytoczyć przykład z praktyki. Na giełdzie produktów gospodarstwa rolnego w Wiedniu p. N. nabywa po różnych cenach, w miesiącach Marcu i Kwietniu, kolejno 20 umów na pszenicę terminową, która winna być dostarczona w Maju, i sprzedaje w tymże czasie kolejno 19 umów na pszenicę terminową, również z dostawą na maj.

Ponieważ zatem, jak wynika z powyższego, 19 umów na sprzedaną pszenicę, kompensuje się z 19 umowami na pszenicę nabytą, więc też p. N. w terminie wykonania umowy będzie obowiązany przejąć na swój rachunek, tylko jedną umowę, czyli 500 kwintalów pszenicy terminowej i za nią zapłacić. Co zaś do skompensować się mających umów, to winny być tylko wyrównane różnice. Ogółem więc p. N. nabył na termin maj 10.000 kwintalów, a faktycznie odbiera tylko 500 kwintalów. A więc zawierał powyższe interesy tylko, w tym celu, ażeby osiągnąć zysk, czyli przeprowadził poprostu operację różnicową.

Ze prócz tego musiał odebrać 500 kwintalów pszenicy, nic to nie zmienia postaci rzeczy, dowodzi tylko, że o jedną umowę za mało sprzedał lub też mógł sprzedać.

Tak się wypowiadają przeciwnicy interesów terminowych. obrońcy interesów terminowych przedstawiają ten przykład w innym świetle. Powiadają oni: p. N. w rzeczywistości potrzebował na maj 500 kwintalów pszenicy. Ponieważ na początku marca cena na powyższy termin konwenjowała mu, więc też nabył on 500 kwintalów pszenicy, właściwie zaś zawarł na ten termin umowę. Jeżeli umowę tę nieco później p. N. sprzedał, to zrobił to po cenie wyższej, gdyż inaczej nie byłoby racji sprzedawania nabytej ilości pszenicy. Ze jednak p. N. na maj pszenicy potrzebował, musiał więc nową umowę, którą przy pomy-

ślnej dla siebie konjunkturze znów z zyskiem sprzedał. A więc tylko powtarzał kupno i sprzedaż, czyli jako dobry kupiec wyzyskiwał dla siebie konjunkturę rynku. Mogło się zdarzyć inaczej: A mógł przy tych interesach stracić, a te powtarzające się kupna i sprzedaże przeprowadzał w tym celu, ażeby swą stratę sprowadzić do minimum. Jeżeli bowiem A zawarł pierwszą umowę po 9.35, a jeżeli następnie ujawniła się tendencja wyraźnie zniżkowa, to A sprzedaje we właściwym czasie umowę, ażeby pokryć się taniej i t. d.

Te dwa zestawienia oświetlają sposób komentowania istoty interesów terminowych przez ich zwolenników i przeciwników. Lecz to tłumaczenie istoty interesów terminowych świadczy jednak, że interesy terminowe bez względu na to, jak są one uzasadniane, nie mogą być uważane jako interesy na dostawę, tudzież, że przez urobioną dla nich technikę stoją otworem wrota dla gry.

5. KASY LIKWIDACYJNE INTERESÓW TERMINOWYCH TOWAROWYCH.

Giełdy towarowe nie są, jak wiadomo, rynkiem tak dokładnie zorganizowanym, jak giełdy pieniężne. Złożył się na to szereg przyczyn, a przede wszystkim ta okoliczność, że giełdy towarowe zaczęto organizować o wiele później od pieniężnych. Dążą one jednak do udoskonalenia swych urządzeń.

Wyrazem tych dążeń są, między innymi, kasy likwidacji interesów terminowych towarowych.

Na giełdach towarowych są zawierane interesy na terminy stosunkowo bardzo długie, wskutek czego staje się konieczną nie tylko likwidacja tych interesów, lecz i gwarancja ich wykonania. Te postulaty są osiągnięte dzięki kasom likwidacyjnym.

Zadania, które spełniać mają kasy likwidacyjne, określają w swych statutach w ten sposób: podejmują się one przeprowadzania rozrachunków, wynikających z transakcji towarowych i wypełniają drugą czynność — dają gwarancję wykonania tych operacji terminowych, które zostały zarejestrowane w ich księgach.

Sam mechanizm rozrachunków zbliżony jest do trybu postępowania w clearingach.

Więcej interesującą jest działalność kas co do udzielania gwarancji wykonania transakcji. Gwarancja ta osiągana jest w następujący sposób:

Kasa likwidacyjna wskazuje tych maklerów, z których usług chce korzystać.

Osoba, pragnąca zawrzeć transakcję, daje jednemu z tych maklerów polecenie znalezienia odpowiedniego kontrahenta. Działalność maklera polega właśnie na doprowadzeniu do porozumienia się stron co do zawarcia umowy. Gdy to nastąpi, należy oczekiwać wykonania jej w terminie, przez strony umówionym. Lecz wykonanie umowy znaleźć się może w przyszłości pod znakiem zapytania: zająć mogą takie okoliczności, które skłaniać mogą którego z kontrahentów do cofnięcia się od wykonania zobowiązania, wynikającego z zawartej umowy.

Wobec takiej ewentualności, którą można przewidywać, kasa daje obu stronom gwarancję, że w każdym razie kasa wykona transakcję. W tym też celu osoba, która zawarła transakcję, zwraca się do kasy likwidacyjnej, wymienia, jaką transakcję zawarła, na jaki termin i po jakiej cenie, i otrzymuje od kasy zapewnienie na piśmie, że ewentualnie transakcja przez Kasę będzie wykonana, interesant zaś deklaruje na piśmie, że nie cofnie się w wypadku, gdyby wytworzyły się jakieś niekorzystne dla niego konjunktury. Jednocześnie kasa zwraca się do drugiego kontrahenta umowy, której wykonanie dopiero co gwarantowała, gwarantuje i drugiej stronie ewentualne wykonanie przez siebie umowy i otrzymuje również zapewnienie, że i druga strona nie cofnie się w terminie wykonania umowy. Kasa likwidacyjna przeciwstawia się zatem każdej stronie jako kontrahent i gwarantuje stronom wypełnienie umowy. Strony mogą polegać na tej gwarancji, ponieważ kasy są instytucjami odpowiedzialnymi.

Zapewniając stronom wypełnienie zawartej przez nie umowy, kasa likwidacyjna musi poczynić odpowiednie kroki, zmierzające do tego, żeby kontrahenci istotnie wypełnili zobowiązania przyjęte. Przykład rzecz bliżej wyjaśni.

Przypuśćmy, że X zawarł z Y-kiem umowę, na zasadzie której X obowiązany będzie dostarczyć Y-kowi w określonym

terminie 1000 korcy żyta po cenie 50 zł. za korzec. Kasa likwidacyjna zobowiązuje się otrzymać to zboże od X-a a dostarczyć je Y-kowi. Na wszelki jednak wypadek, gdyby Y w terminie odmówił przyjęcia żyta, a X odmówił dostarczenia, kasa wymaga wniesienia przez obydwu kontrahentów 10% sumy transakcji, to jest po zł. 5000. Przypuszczając teraz, że, dzięki dobremu urodzajowi cena żyta spada o 20% i w chwili dostawy będzie wynosiła 40 zł. za korzec. Na zasadzie umowy, Y obowiązany jest przyjąć od X-a żyto po 50 złotych za korzec, czyli straci po 10 zł. na korcu, to jest ogółem 10.000 złotych na całej transakcji. Korzystniej więc byłoby dla niego rzec się przyjęcia ziarna.

Lecz kasa likwidacyjna interwenjuje: jak tylko zaczną się ustalać ceny, zażąda ona od Y-ka wniesienia dodatkowo 5.000 złotych. Jeżeli znów zdarzy się inna ewentualność, a mianowicie nieurodzaj, i kasa likwidacyjna będzie mogła przewidywać, że cena żyta podniesie się o 20%, to jest do 60 zł. za korzec, to X, który obowiązany jest dostarczyć żyto po zł. 50, straci po 10 zł. na korcu, czyli ogółem 10.000 złotych. Wobec tej ewentualności, kasa likwidacyjna zażąda od X-a wpłacenia dodatkowo 5.000 złotych, ażeby nie poniosła strat, w razie konieczności wykonania umowy za X-a.

Przykłady powyższe świadczyć mogą, że kasa nic prawie nie ryzykuje, albowiem, gdy ma ona powód do niedowierzania kontrahentowi, któremu dała gwarancję, lub gdy ceny zaczną silnie się wahać, to kasa żąda wtedy wniesienia większej zaliczki. Z tych też względów, kasa nie udziela kredytu, a wniesione sumy przez kontrahentów, o ile okaże się, przy ostatecznym obrachunku, że będą one niepotrzebne, lub za duże, zwraca właścicielom z procentem.

Spełniając podwójne zadania: gwarantowania kontrahentom prawidłowego wykonania zawartego interesu i dopełnienia rozrachunków, wynikających z tych interesów, kasy likwidacyjne towarowe, prócz obowiązujących je statutów, mają dwa regulaminy: jeden regulamin transakcji każdym towarem, wchodzących do zakresu działalności kasy, i drugi regulamin dla dopełniania rozrachunków, wynikłych z umów. Każdy interes terminowy może być zawarty jedynie według przepisów, zawartych w regulaminach.

Pierwsza kasa likwidacyjna została założona w r. 1882-im w Hawrze, z racji rozpoczęcia interesów terminowych kawą. Miała ona na celu nadanie interesom terminowym podstawy możliwie realnej, przez co zarówno sprzedającemu, jak nabywcy miało być zagwarantowane prawidłowe wykonanie umowy.

Instytucją tą jest „Caisse de liquidation des affaires en marchandises au Havre”, spółka akcyjna, która rozporządzała początkowo kapitałem zakładowym 4 milionów franków¹⁶⁾.

W tymże 1882-im roku założono Kasę Likwidacyjną w Nowym Jorku. W lipcu r. 1887-go utworzono w Hamburgu podobną instytucję, początkowo z kapitałem około 3 milionów marek dla interesów terminowych bawełną, kawą i cukrem¹⁷⁾. W roku 1888-mym powstała w Marsylii „Caisse de liquidation des affaires en marchandises”. W Rotterdamie ukonstytuowała się „Rotterdamesche Likwidatickas” dla interesów wszelkimi artykułami, którymi są prowadzone operacje terminowe na giełdzie rotterdamskiej. Takież Kasy utworzona w Amsterdamie, Londynie, p. n. „London produce Clearing House, limited” i w Paryżu w r. 1887-mym pod nazwą „Caisse de liquidation des operations sur marchandises”¹⁸⁾.

Magdeburg posiada kasę likwidacyjną dla interesów cukrem.¹⁹⁾

Kasy likwidacyjne towarowe istnieją obecnie w najważniejszych punktach handlowych Europy. Organizacja ich jest wszędzie prawie jednakowa.

6. URZĘDOWE NOTOWANIA CEN NA GIEŁDACH TOWAROWYCH I OBLICZENIA INTERESÓW. GIEŁDOWYCH.

Urzędy państwowe zwróciły szczególną uwagę na notowanie cen przez giełdy towarowe. Wydane zostały wszędzie specjalne regulaminy, dotyczące ustalania cen urzędowych

Ceny w handlu towarowym są zawsze notowane za określoną ilość. W handlu międzynarodowym ilość większości towarów określona bywa na wagę. Ceny takich artykułów są określane za ½, 1, 50, 100, lub 1000 kg. lub za angielski funt, centnar i t. d.

Naprzykład kawa jest notowana na giełdach w Bremie, Hamburgu, Amsterdamie i Roterdamie za ½ kg., w Wiedniu

za 100 kg., w Hawrze za 50 kg., w Nowym Jorku za angielski funt, w Londynie za ang. centnar. Ilość dla wielu artykułów bywa określana według objętości. Wówczas notowanie odbywa się na litry lub hektolitry lub też galony angielskie i t. p. Niekiedy notowanie odbywa się na sztuki, pary, tuziny, grosy i t. p.

Wreszcie przy cenach w handlu towarami podawane bywają pochodzenie (proweniencje) i jakość towaru, a więc: w handlu terminowym kawą w Hamburgu i Hawrze dokonywane są obroty kawą „Santos good average”, w Marsylii kawą „Rio bon ordinaire”. W handlu bawełną określane bywa północno — amerykańskie pochodzenie towaru wyrazem „Upland” z dodaniem klasy towaru np. 3 klasa jako good middling”. W handlu zbożem np. na giełdzie produktów rolnych w Wiedniu, przy interesach efektywnych podawana bywa cena: „za pszenicę banatkę 78 kg.” to jest za pszenicę, pochodzącą z Banatu, której hektolitr waży 78 kg. i t. p.

Ważnym punktem przy określaniu cen jest jeszcze miejsce wykonania, to jest w umowie kupna powinno być wyraźnie podane miejsce dostawy resp. odbioru, czyli powinna być wymieniona miejscowość, do której sprzedający winien towar dostarczyć, a nabywca towar odebrać. Samo się przez się rozumie, że miejsce wykonania umowy ma wpływ na cenę, gdyż nie jest obojętnem, czy nabywca kupiony ładunek kawy w Rio, powinien odebrać z pokładu okrętu w Rio, czy też np. w Trjeście.

Co do miejsca wykonania odróżniane bywają przy notowaniu cen zastępujące określenia:

a) Cena z magazynu lub składu (Preis ab Magazin, Lagerhaus lub Entrepot) wówczas nabywca jest obowiązany odebrać towar z magazynu lub składu, przyczem zależnie od porozumienia towar winien być oclony lub też nieoclony.

b) Cena franco pokład lub franco wagon (po niem. frei an Bord, ang. free on board). Sprzedający jest wtedy obowiązany dostarczyć towar swoim kosztem i staraniem na pokład okrętu lub do wagonu.

c) Cena cf (Cost and freight) oznacza, że sprzedający ponosi wszystkie koszty do franco pokład i opłaca nadto fracht do portu odbierającego, lecz bez asekuracji morskiej.

d) Cena cif (Cost insurance and Freight). To notowanie odpowiada poprzedniemu, zamieszczonemu pod c z tą różnicą, że sprzedający opłaca jeszcze ubezpieczenia morskie.

Przy pod c) i d) omówionymi zestawieniami cen notowanie zazwyczaj jest układane według uzansów jakiegoś pierwszorzędneho rynku europejskiego. Notowanie cf lub cif znajduje najczęściej zastosowanie przy sprowadzaniu towarów z rynków zamorskich, gdyż kupiec resp importer europejski unika przez to dużych często wahań opłat przewozowych z rynków zamorskich do Europy.

Cena „ex quay” lub „ex warhouse”, miejscowości europejskiej. Przy tym sposobie notowania rozumieć należy cenę według uzansów właściwego rynku europejskiego, a towar winien być wydany w sposób akreślony wyżej pod c) i d) na wybrzeżu lub też w składzie.

Cena czyli kurs towarów, któremi są dokonywane obroty, bywa przez specjalne organy, według obowiązujących regulaminów, po zamknięciu giełdy, urzędownie ustalana. Odróżnia się kurs „płacono” (Geld-Cours, popyt, poszukiwano, Argent demande i kurs — towaru (Waren-Cours, zaofiarowanie, „Brief”, lettre, Offert). Kurs pierwszy oznacza, że według niego przy końcu giełdy był poszukiwany towar i chciano go nabywać, kurs drugi oznacza, że towar zaofiarowany do sprzedaży. Różnicę pomiędzy kursami „płacono” i „żądano” nazywają „napięciem” (Spannung, Marge). Jest ono mniejszem lub większem, w zależności od różnego rodzaju towarów. Na giełdach towarowych obowiązują specjalne regulaminy, zawierające zasady określania kursu „żądano” i „płacono”.

7. GIEŁDOWE SĄDY ROZJEMCZE.

W celu szybkiego rozstrzygnięcia sporów, zgodnie z wymaganiami prawidłowych interesów handlowych, na giełdach ustanowiono specjalny rodzaj własnych sądów, a mianowicie giełdowe sądy rozjemcze (Börsenschiedsgerichte).

Sądy rozjemcze giełdowe są albo ustanowione przez postanowienia prawne, albo też przez dobrowolne porozumienie się między sobą uczestników giełdy.

Giełda paryska i giełda produktowa w Paryżu nie posiadają sądów rozjemczych, a spory na gruncie interesów giełdo-

wych wynikłe, rozstrzyga trybunał handlowy. W Londynie sądy rozjemcze istnieją pod postacią izb arbitrażowych. Najwplywowszą izbą arbitrażową jest „London Corn Trade Association”, której kompetencja rozciąga się prócz zboża i na inne artykuły handlu. Nadto istnieje w Londynie jeszcze najstarszy Związek Arbitrażowy, handlu produktami w Londynie, tudzież „Incorporated Oil Seed Association”, rostrzygająca spory wynikłe w handlu olejami. Instytucja ta zyskała sławę światową dzięki niezmiernie dokładnym analizom tłuszczów olejowych.

8. GIEŁDY ZBOŻOWO-TOWAROWE W POLSCE.

Giełdy zbożowo-towarowe istnieją w Polsce: w Warszawie, Krakowie, Lwowie i Poznaniu. Rządzą się one obecnie statutami, ułożonemi i zatwierdzonemi na zasadzie paragrafu 1, ustępu 2-go i paragrafu 12-go rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej, z dnia 28 grudnia 1924 roku o organizacji giełd. Rozporządzenie to zamieszczone jest poniżej.

Zamiary wytworzenia prawidłowej giełdy towarowej w Warszawie mieściły się już w pierwszej ustawie giełdowej z r. 1817-go, o której będzie mowa poniżej (patrz str.). Usiłowania te nie przyniosły atoli żadnych zgoła rezultatów. Wybierani kilkakrotnie maklerzy do pośredniczenia przy transakcjach towarowych, zwracali się zawsze do obrotów giełdy pieniężnej, nie mając pola do działania w sferze obrotów towarowych. Czyńione znów usiłowania w kierunku sprowadzenia do sali giełdowej kupców towarowych, pozostawały również bez skutku. Pod wpływem ustawy z r. 1874 przystąpią do opracowania regulaminu dla obrotów towarowych. Komisje, złożone z osób chętnych i specjalistów w różnych działach towarów, podały zasady, wedle których prawidłowy handel towarami mógłby być wytworzony. Prace te trwały cztery lata i w r. 1878-ym przedstawiony był do zatwierdzenia władzom regulamin giełdy towarowej warszawskiej. Regulamin ten został zatwierdzony, poczem giełda towarowa, de jure, została zaprowadzona. Nie można jednak było wykorzenić dawnych nawyków — kupcy na giełdę nie chcieli przychodzić, lecz po dawnemu zbierali się po lokalach prywatnych. Sui generis „giełda zbożowa”, odby-

wała się na placu Witkowskiego i na stacji kolejowej na Pradze, „giełda mączna“, w szynkowniach na Grzybowie i t. d.

Pierwsza Giełda we Lwowie została założoną w roku 1866 pod nazwą: „Giełda zbożowa i towarowa we Lwowie“. Statut tej Giełdy został zatwierdzony rezolucją Ministra Handlu z dnia 8 października 1886 L. 15671.

W roku 1886 zostały zatwierdzone i opublikowane pierwsze rozporządzenia i uzanse giełdowe, jednakowoż po kilku latach swej działalności, giełda przestała istnieć.

W roku 1884. powzięła Izba Handlowa i Przemysłowa we Lwowie ponownie próbę utworzenia Giełdy. Komitet organizacyjny zebrał potrzebne ku temu fundusze i uzyskał zatwierdzenie statutu dla lwowskiej giełdy, której zakres działalności rozciągał się na towary wszelkiego rodzaju, papiery wartościowe, weksle i wszelkie rodzaje pieniędzy i monet. Giełda jednakowoż nie rozpoczęła żadnych czynności.

Dopiero w roku 1911. powołała do życia Izba Handlowa i Przemysłowa we Lwowie lwowską giełdę zbożową i towarową, która w roku 1913, została aktywowaną i do dziś istnieje.

Zakres działalności tej giełdy rozciągał się na towary wszelkiego rodzaju (także zboże) jednak z wykluczeniem papierów wartościowych i walut.

W roku 1919 założyli członkowie giełdy ze sfer bankowych giełdę pieniężną pod nazwą: „Zebranie instytucji finansowych i prywatnych firm bankierskich“, i otrzymali dnia 30, grudnia 1919. od ówczesnego prowizorycznego rządu we Lwowie pozwolenie na handel papierami wartościowymi i efektami wszelkiego rodzaju.

9. STATUT I PRZEPISY GIEŁDY ZBOŻOWO-TOWAROWEJ W WARSZAWIE.

Ponieważ, jak już wyżej powiedziano, istniejące obecnie w Polsce giełdy zbożowo-towarowe, rządzą się jednakowymi statutami, więc też zamieszczamy poniżej tylko statut giełdy zbożowo-towarowej w Warszawie, oraz obowiązujące tę giełdę: 1) przepisy o postępowaniu przed sądem rozjemczym; 2) regulamin transakcji zawieranych i 3) normy regulaminowe.

STATUT Giełdy Zbożowo-Towarowej w Warszawie.

Przepisy ogólne.

§ 1. Obrót Giełdy Zbożowo-Towarowej w Warszawie obejmuje wszelkie produkty rolne i ich przetwory, oraz artykuły pomocnicze, jako to: worki, cysterny, beczki, plandeki, nawozy sztuczne, materiały opałowe i inne artykuły z rolnictwem związane. Ponadto przedmiotem obrotu na giełdzie mogą być frachty oraz ubezpieczenie, ekspedycja, magazynowanie i lombardowanie towarów wyżej wymienionych.

§ 2. Giełda Zbożowo-Towarowa w Warszawie jest osobą prawną, ma prawo nabywania majątku ruchomego i nieruchomego, zawierania umów i zaciągania zobowiązań.

Giełda używa pieczęci z napisem: „Giełda Zbożowo-Towarowa w Warszawie“.

§ 3. Giełda Zbożowo-Towarowa w Warszawie podlega Ministrowi Przemysłu i Handlu, który sprawuje nad nią nadzór za pośrednictwem mianowanego przez siebie komisarza giełdowego lub jego zastępcy, w sposób i z zakresem kompetencji określonych w § 2 Rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd (Dz. U. R. Nr. 114, poz. 1019).

Członkowie Giełdy.

§ 4. Członkami giełdy mogą być osoby, odpowiadające wymogom rozporządzenia Ministra Przemysłu i Handlu wydanego w porozumieniu z Ministrem Skarbu na zasadzie § 6 Rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd.

§ 5. Nie mogą być członkami giełdy osoby, oznaczone w § 10 Rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd. Swych praw członka giełdy wykonywać osobiście nie mogą osoby oznaczone w § 11 tegoż rozporządzenia.

§ 6. Przyjęcia członka dokonuje rada giełdowa.

O przyjęciu kandydata decyduje rada giełdowa w sposób ostateczny prostą większością.

Szczegółowe przepisy o trybie przyjmowania nowych członków zawarte będą w regulaminie zatwierdzonym przez Min. Przemysłu i Handlu na wniosek rady giełdowej.

§ 7. Członkom giełdy przysługują następujące prawa:

- a) uczęszczania na zebrania giełdowe i zawierania transakcyj giełdowych, zgodnie z obowiązującymi w tej mierze przepisami;
- b) brania udziału w ogólnych zgromadzeniach członków giełdy, zwoływanych przez radę giełdową;

c) czynne i ewentualnie bierne prawo wyborcze do rady giełdowej oraz komisji rozjemczej i komisji rewizyjnej.

§ 8. Członkowie giełdy mogą być zastępowani na giełdzie na zasadach, przewidzianych w §§ 8, 9, 10 i 11 Rozp. Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 28 grudnia 1924 roku o organizacji giełd.

§ 9. Rada giełdowa decyduje o tem, czy wskazany przez członka pełnomocnik może być dopuszczony na zebrania giełdowe, oraz o tem, ile osób z danego przedsiębiorstwa może uczęszczać na giełdę w charakterze pełnomocników.

Pełnomocnicy nie mogą dokonywać transakcyj giełdowych na własny rachunek.

Spis wszystkich członków giełdy, ich prawnych zastępców na giełdzie i pełnomocników będzie stale wywieszony w sali zebrań giełdowych. Odwołanie pełnomocnictwa następuje pisemnie, o czem rada giełdowa natychmiast zawiadamia ogłoszeniem w lokalu giełdy.

§ 10. Nie mogą zastępować członków na giełdzie osoby oznaczone w §§ 10 i 111 Rozp. Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd.

§ 11. Wchodzący na giełdę winni posiadać wypisaną na własne nazwisko kartę giełdową, którą rada giełdowa wydaje wszystkim członkom oraz pełnomocnikom. Kartę tę należy przy wejściu okazać na żądanie organów wyznaczonych przez radę do kontrolowania. Odstępowanie karty giełdowej jest niedopuszczalne i powoduje niezwłocznie jej unieważnienie, niezależnie od skutków postępowania dyscyplinarnego.

§ 12. Członkowie giełdy są obowiązani do regularnego wnoszenia opłat ustanowionych przez radę giełdową oraz do ścisłego stosowania się do postanowień Rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej o organizacji giełd, statutu, przepisów i zarządzeń rady giełdowej. Naruszenie tego obowiązku pociąga za sobą kary porządkowe, wymierzane przez radę giełdową, względnie przekazanie sprawy komisji dyscyplinarnej.

§ 13. Przestają być członkami giełdy względnie pełnomocnikami osoby:

1. wykluczone z giełdy decyzją rady giełdowej za niewykonywanie wyroku sądu rozjemczego;
2. wykluczone z giełdy prawomocnem orzeczeniem komisji dyscyplinarnej;
3. co do których stwierdzone zostaną okoliczności przewidziane w §§ 10 i 11 Rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd.

Skreślenie z listy członków giełdy, względnie z listy osób zastępujących członków na giełdzie następuje na skutek zarządzenia prezesa rady giełdowej.

Osoba, która z mocy przepisów § 10 powyższego rozporządzenia została usunięta z giełdy, może być, po upływie przepisanych prawem terminów, ponownie przyjęta tylko w trybie ustanowionym dla przyjmowania nowych członków lub ich prawnych zastępców na giełdzie.

§ 14. Kto przestaje być członkiem giełdy, traci tem samem wszystkie mandaty do organów wykonawczych giełdy.

Rada giełdowa może czasowo zabronić uczęszczania na giełdę osobom, które:

1. starają się o zawarcie pozasądowej ugody w przedmiocie płynnego zobowiązania z krzywdę wierzycieli;
2. nie dopełniają zobowiązań giełdowych, aż do czasu wydania orzeczenia sądu rozjemczego;
3. znajdują się pod śledztwem komisji dyscyplinarnej, aż do czasu prawomocnego orzeczenia tejże komisji;
4. znajdują się pod śledztwem sądownym wytoczonym z powodu przestępstw, przewidzianych w p. 1 § 10 Rozp. Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd, aż do czasu uprawomocnienia wyroku sądowego.

Zawieszenie w sprawie uczęszczania na zebrania giełdowe powoduje również zawieszenie we wszystkich prawach członkowskich. Postanowienia rady giełdowej w tych sprawach są ostateczne.

Osoby wprowadzone.

§ 15. Osoby, nie będące członkami giełdy, mogą być obecne na zebraniach giełdowych w charakterze gości, bez prawa zawierania transakcji i przy zachowaniu następujących warunków:

- a) wprowadzenia przez jednego z członków giełdy,
- b) zezwolenia dyżurnego członka rady,
- c) podpisania zobowiązania o niedokonywaniu żadnych transakcji giełdowych osobiście,
- d) uiszczenia opłaty ustanowionej za wejście przez radę giełdową.

§ 16. Osoba, któraby nie zachowywała się zgodnie z przepisami, obowiązującymi na giełdzie, nie będzie nadal dopuszczoną na zebrania giełdowe. Oprócz tego może rada giełdowa odebrać członkowi giełdy, który tę osobę wprowadził, prawo wprowadzania gości na giełdę na przeciąg 1 roku.

Transakcje i zebrania giełdowe.

§ 17. Za transakcje giełdowe uważa się umowy, które zostały zawarte w oznaczonym przez radę giełdową lokalu i czasie giełdowym (na zebraniu giełdowym) co do wartości, które są dopuszczone do obrotu i notowań giełdowych (§ 1) i stwierdzone zostały maklerską kartą umowy.

§ 18. Wyznaczenie lokalu, dni i godzin zebrań giełdowych należy do rady giełdowej, która określa również porządek odbywania zebrań giełdowych; o każdej zmianie wywiesza się ogłoszenie w lokalu giełdy.

§ 19. Sposób zawierania transakcji giełdowych ustala rada giełdowa w drodze regulaminu zatwierdzonego przez Ministra Przemysłu i Handlu, z uwzględnieniem rozporządzeń rządowych, które mogą być wydane na podstawie § 30 Rozp. Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej o organizacji giełd.

§ 20. Działalność zebrań giełdowych lub obrót poszczególnymi wartościami mogą być na podstawie p. 2 § 33 Rozp. Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej o organizacji giełd zawieszone przez Ministra Przemysłu i Handlu w porozumieniu z Ministrem Skarbu.

§ 21. Nadzór nad prawidłowym przebiegiem i zamknięciem zebrań giełdowych sprawuje rada giełdowa za pośrednictwem dyżurnego członka rady i osób specjalnie do tego upoważnionych.

§ 22. Z chwilą upływu godzin zebrań giełdowych wszyscy uczestnicy zebrania giełdowego winni opuścić natychmiast salę zebrań giełdowych, wszyscy zaś czynni na zebraniu maklerzy przysięgi udają się niezwłocznie na posiedzenie komisji notowań giełdowych.

Maklerzy przysięgli i notowania kursów.

§ 23. Pośrednictwem przy transakcjach giełdowych i stwierdzeniem zawarcia tych transakcyj mogą zajmować się tylko maklerzy przysięgli, zatwierdzeni przez Ministra Przemysłu i Handlu.

§ 24. Kwalifikacje, sposób powoływania i zwalniania maklerów przysięgłych oraz ich prawa i obowiązki określają przepisy wydane w drodze rozporządzenia Ministra Przemysłu i Handlu w porozumieniu z Ministrem Skarbu. W swoich czynnościach maklerzy przysięgli stosują się do przepisów wydawanych przez radę giełdową oraz do opartych na nich zarządzeń i wskazówek udzielonych przez organa rady.

Za niestosowanie się do przepisów prawnych i regulaminowych oraz za wykroczenia, popełnione w związku z wykonywaniem swych czynności, makler przysięgły może być pociągnięty do odpowiedzialności przez komisję dyscyplinarną dla maklerów przysięgłych.

§ 25. Rada giełdowa określa przy otwarciu giełdy liczbę maklerów przysięgłych i, w miarę potrzeby, decyduje o dalszem jej powiększeniu.

§ 26. Sposoby kształtowania i notowania kursów giełdowych ustala w drodze regulaminu zatwierdzonego przez Ministra Przemysłu i Handlu rada giełdowa z uwzględnieniem rozporządzeń Ministra Przem. i Handlu, które mogą być wydane na podstawie § 30 Rozp. Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej o organizacji giełd.

§ 27. Celem ustalenia kursów i ułożenia ceduły giełdowej zbierają się niezwłocznie po zakończeniu zebrania giełdowego obecni na zebraniu członkowie rady, przysięgli maklerzy oraz dyrektor biura giełdowego pod przewodnictwem dyżurnego członka rady, w sali wyznaczonej przez radę, tworząc komisję notowań.

Komisarz giełdowy lub jego zastępca może uczestniczyć w posiedzeniach komisji notowań w celach kontroli działalności komisji zgodnie z obowiązującymi przepisami.

§ 28. Ustalane przez komisję notowań kursy giełdowe podaje się do publicznej wiadomości przez urzędową cedułę giełdową.

§ 29. Notowania giełdowe mogą być zawieszone przez Ministra Przemysłu i Handlu w porozumieniu z Ministrem Skarbu na podstawie p. 1 i 2 § 33 rozporządzenia Prezydenta Rzplitej o organizacji giełd.

Władze giełdy.

§ 30. Władzami giełdy są:

1. ogólne zgromadzenie członków giełdy,
2. rada giełdowa,
3. sądy rozjemcze,
4. komisja dyscyplinarna,
5. komisja rewizyjna.

Ogólne Zgromadzenie.

§ 31. Członkowie giełdy tworzą ogólne zgromadzenie członków giełdy, do którego zakresu działania należy:

1. wybór członków rady giełdowej i ich zastępców, komisji rozjemczej oraz komisji rewizyjnej;
2. zatwierdzenie zamknięć rachunkowych rady;
3. zatwierdzenie wniosków rady, dotyczących nabycia, sprzedaży i obciążenia majątku nieruchomości giełdy;
4. rozpatrywanie wszelkich wniosków, które wniesie rada na ogólne zgromadzenie;
5. decydowanie o rozwiązaniu giełdy.

Wnioski członków giełdy na porządek obrad ogólnego zgromadzenia winny być złożone radzie giełdowej na piśmie nie później, jak na 7 dni przed niem ogólnego zgromadzenia.

§ 32. Zwyczajne ogólne zgromadzenie zwoływane jest corocznie, najpóźniej w kwietniu.

Rada giełdowa może w razie potrzeby zwołać nadzwyczajne ogólne zgromadzenie w każdym czasie.

Rada giełdowa obowiązana jest zwołać nadzwyczajne ogólne zgromadzenie na żądanie jednej czwartej liczby członków w ciągu 3-ch tygodni po przedstawieniu przez nich pisemnych wniosków, dotyczących przedmiotu obrad.

§ 33. Termin, miejsce, oraz porządek obrad ogólnych zgromadzeń ogłasza rada giełdowa na 14 dni przed dniem zgromadzenia w sposób przewidziany w niniejszym statucie.

§ 34. Ogólnemu zgromadzeniu przewodniczy prezes giełdy, względnie wiceprezes lub ewentualnie obecny najstarszy wiekiem członek rady giełdowej.

§ 35. Protokoły ogólnych zgromadzeń wpisuje się do osobnej księgi protokularnej. Protokół ogólnego zgromadzenia podpisuje prezes, względnie przewodniczący, komisarz giełdy, conajmniej 3-ch członków, biorących udział w zgromadzeniu, oraz protokulant.

§ 36. Na ogólnych zgromadzeniach zapadają uchwały prostą większością głosów obecnych z wyjątkiem uchwał, dotyczących nabycia i pozbycia się nieruchomości oraz rozwiązania giełdy, dla których potrzebna jest większość $\frac{2}{3}$ głosów obecnych.

§ 37. Na ogólnych zgromadzeniach może zastąpić członka giełdy i głosować w jego imieniu tylko jeden pełnomocnik z prawem jednego głosu.

Spółki handlowe, nie posiadające osobowości prawnej, mogą być zastępowane na ogólnym zgromadzeniu tylko przez jedną osobę.

Nazwisko tego pełnomocnika (ustęp 1), względnie tej osoby (ustęp 2) winno być podane na piśmie do wiadomości rady giełdowej na 8 dni przed zgromadzeniem ogólnym.

Rada giełdowa.

§ 38. Sprawami giełdy zarządza rada giełdowa, złożona z 16 członków i 4-ch zastępców, wybranych przez ogólne zgromadzenie członków giełdy większością głosów obecnych stosownie do warunków §§ 14 i 15 Rozporządzenia Prezydenta Rzplitej o organizacji giełd.

Głosowanie odbywa się na kandydatów z 4-ch list, przedstawionych przez grupy zawodowe członków giełdy, a mianowicie:

1) rolników i organizacji rolniczo-handlowych, 2) przedstawicieli związków komunalnych i spółdzielni spożywców, 3) przedstawicieli kupiectwa i 4) przedstawicieli przemysłu, związanego z artykułami wskazanymi w § 1. Ogólne zgromadzenie wybiera członków rady giełdowej w równej liczbie z każdej listy przedstawionej przez powyższe grupy.

Wybory te odbywają się:

1. bezpośrednio, o ile Giełda Zbożowo-Towarowa posiadać będzie nie więcej, niż 300 członków;
2. przez reprezentantów, o ile Giełda Zbożowo-Towarowa będzie liczniejsza.

Ilość reprezentantów nie może przewyższać 300 osób.

§ 39. Członkami rady giełdowej i ich zastępcami mogą być tylko obywatele Rzeczypospolitej Polskiej, którzy mają co najmniej 30 lat wieku i są członkami giełdy, względnie osobami uprawnionymi do zastępstwa na giełdzie członków giełdy.

§ 40. Z jednej instytucji lub przedsiębiorstwa może być do rady giełdowej wybrana tylko jedna osoba. Odnośnie do spółek akcyjnych przepis ten ma zastosowanie jedynie do członków zarządu.

§ 41. Z pośród wybranych członków rady giełdowej ustępuje co roku trzecia część członków, o czym w pierwszych 2 latach istnienia giełdy rozstrzyga losowanie, następnie zaś starszeństwo wyboru.

Ustępujący członkowie rady giełdowej, względnie zastępcy mogą być wybierani ponownie: ustępujący definitywnie pełnią swe funkcje, do czasu przejęcia ich funkcji przez nowowybranych po zatwierdzeniu przez Ministra Przemysłu i Handlu.

§ 42. Miejsce członków rady giełdowej opróżnione w drodze losowania, względnie według starszeństwa wyboru oraz miejsca ustępujących zastępców obsadza się pomocą wyborów zwyczajnych.

W miejsce członków rady giełdowej, ustępujących w czasie kadencji, wstępują zastępcy członków rady, powołani przez radę giełdową.

Każdy zastępca powołany na członka rady jest co do kolejności ustąpienia traktowany narówni z członkiem rady, w którego miejsce wstąpił.

W przeciągu 6 tygodni od chwili zmniejszenia się liczby zastępców do $\frac{1}{3}$, o ile w tym czasie nie przypada termin wyborów zwyczajnych, rada giełdowa zarządza uzupełniające wybory zastępców na miejsca opróżnione. Zastępcy, wybrani w drodze wyborów uzupełniających, zachowują mandat do najbliższych wyborów zwyczajnych.

Zwyczajne wybory członków rady giełdowej i zastępców odbywają się corocznie, najpóźniej w kwietniu.

§ 43. Rada giełdowa winna rozpisać wybory zwyczajne i uzupełniające przynajmniej na 4 tygodnie przed oznaczonym dniem wyboru przez umieszczenie ogłoszenia w sali zebrań giełdowych i przez inne stosowne ogłoszenia. Równocześnie składa rada giełdowa w biurze giełdy listy wyborcze do wiadomości członków. Przy rozpisywaniu wyborów należy zaznaczyć zarazem nieprzekraczalny termin 14 dni dla wniesienia wszelkich reklamacji przeciw listom wyborczym. Reklamacje, które należy wnieść do rady giełdowej, bada ustanowiona przez nią w myśl postanowień § 45 komisja wyborcza, która też ewentualnie zarządza sprostowanie list wyborczych i zawiadania reklamujących o rozstrzygnięciu. Na podstawie sprostowanych list wyborczych sporządza komisja wyborcza potrzebne do aktu wyboru karty legitymacyjne oraz karty głosowania i przysyła je wyborcom. Wyborcom, którym nie doręczono karty legitymacyjnej lub karty głosowania, biuro giełdy wyda na ich żądanie duplikaty w dniu wyborów.

§ 44. Dla kierowania i przeprowadzania wyborów rada giełdowa równocześnie z rozpisaniem wyborów, ustanawia komisję wyborczą, złożoną z 5-ciu członków giełdy. Komisja wyborcza wybiera z pośród siebie przewodniczącego.

§ 45. Protokół wyborczy wręcza rada giełdowa komisarzowi giełdowemu celem przedłożenia Ministrowi Przemysłu i Handlu do zatwierdzenia wyboru członków rady i ich zastępców.

§ 46. Wybranych członków rady giełdowej i ich zastępców zatwierdza Minister, którego nadzorowi dana giełda podlega.

Jeżeli wybrani nie uzyskają zatwierdzenia, należy najpóźniej w terminie 6-tygodniowym od dnia doręczenia odmowy zatwierdzenia przeprowadzić ponownie wybór członków rady giełdowej i ich zastępców na miejsce niezatwierdzonych.

§ 47. Członkom rady giełdowej przysługuje, na czas trwania mandatu, tytuł „radcy giełdowego”.

§ 48. Najpóźniej w 14 dni po zatwierdzeniu wyborów przez Ministra Przemysłu i Handlu winno być zwołane przez dotychczasowego prezesa pierwsze posiedzenie nowej rady dla dokonania wyborów prezesa, jednego lub więcej wiceprezesów, komisji dyscyplinarnej oraz celem podziału wszystkich czynności.

W miarę potrzeby rada giełdowa wybierze specjalne komisje, które mogą być upoważnione przez nią do samoistnego działania.

§ 49. Do obowiązków rady giełdowej należą funkcje przewidziane w art. 18 Rozporządzenia Prezydenta Rzplitej o organizacji giełd.

§ 50. Rada najpóźniej w kwietniu każdego roku składa ogólnemu zebraniu sprawozdanie z czynności giełdy za ubiegły rok kalendarzowy wraz z budżetem na rok następny.

§ 51. Rada giełdowa ma prawo w stosunku do członków giełdy za naruszenie porządku i niestosowanie się do obowiązujących w tej mierze zarządzeń wymierzania kar porządkowych, przewidzianych w § 19 Rozporządzenia Prezydenta Rzplitej o organizacji giełd.

§ 52. Posiedzenia rady giełdowej zwołuje prezes, względnie w jego nieobecności wiceprezes. Prezes, względnie wiceprezes, jest wykonawcą wszelkich uchwał rady giełdowej oraz reprezentuje giełdę nazewną.

§ 53. Posiedzenia rady giełdowej odbywają się co najmniej raz na 2 miesiące. Do ważności uchwał konieczną jest obecność co najmniej połowy liczby członków rady. — Uchwały rady zapadają prostą większością głosów; w razie równości głosów rozstrzyga głos przewodniczącego.

Protokoły z posiedzeń rady podpisuje prezes oraz co najmniej dwóch członków rady.

§ 54. Uchwały rady podaje się do wiadomości członków giełdy przez wywieszenie brzmienia ich na tablicy w sali zebrań giełdowych, lub w miarę potrzeby przez opublikowanie w pismach wyznaczonych przez radę.

§ 55. Wszystkie pisma i ogłoszenia rady winny być zaopatrzone podpisem prezesa i dyrektora giełdy, lub ich zastępców. Zobowiązania majątkowe wymagają nadto podpisu drugiego członka rady i winny być opatrzone pieczęcią giełdy.

§ 56. Członek rady traci mandat, o ile 3 razy z rzędu nie przybędzie na posiedzenia rady i swojej nieobecności nie usprawiedliwi.

Taki sam skutek powoduje trzykrotne z rzędu przepuszczenie dyżuru na sali zebrań giełdowych, lub przewodnictwa w komisji notowań bez usprawiedliwienia oraz jeżeli członek rady nie wyszuka sobie zastępcy z grona rady na czas nieobecności.

§ 57. Ministrowi Przemysłu i Handlu przysługuje prawo rozwiązywania rady giełdowej w wypadku i przy zachowaniu norm przewidzianych w § 32 Rozporządzenia Prezydenta Rzplitej o organizacji giełd.

§ 58. Rada giełdowa ustanawia przy giełdzie do pełnienia funkcji administracyjnych dyrektora giełdy. Potrzebną zaś ilość funkcjonariuszy pomocniczych ustanawia prezes rady na wniosek dyrektora giełdy.

Komisja dyscyplinarna.

§ 59. Komisję dyscyplinarną w składzie i z kompetencjami przewidzianymi w §§: 21, 22, 23 i 24 Rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o organizacji giełd wyznacza rada giełdowa prostą większością głosów z pośród członków giełdy, względnie ich zastępców prawnych lub pełnomocników na okres jednego roku.

§ 60. Członkowie i zastępcy członków komisji dyscyplinarnej składają na ręce prezesa rady ślubowanie co do wykonywania swych obowiązków.

Formę ślubowania ustala rada giełdowa.

§ 61. Rada giełdowa wyznacza według swego uznania w każdym indywidualnym wypadku komplety orzekające komisji dyscyplinarnej o liczbie nieparzystej osób.

§ 62. Komplet orzekający komisji dyscyplinarnej zwołuje prezes rady w ciągu trzech dni od daty powzięcia przez radę giełdową uchwały o wdrożeniu sprawy dyscyplinarnej i wyznaczenia kompletu.

§ 63. Komplet orzekający wybiera z pośród siebie przewodniczącego, który kieruje czynnościami kompletu i zwołuje go w miarę potrzeby.

§ 64. Rozprawa przed kompletem orzekającym odbywa się z wykluczeniem jawności.

§ 65. Członków sądu dyscyplinarnego można wyłączyć od udziału w rozprawie w wypadkach i na zasadach, przewidzianych w ustawie o postępowaniu karnym przy wyłączeniu sędziów.

§ 66. Skazujące orzeczenie komisji dyscyplinarnej może być wydane jedynie po uprzednim umożliwieniu oskarżonemu dania wyjaśnień w sprawie czynionych mu zarzutów.

§ 67. Narady i głosowania kompletu orzekającego są tajne. Komplet orzeka większością głosów.

Przy naradzie nie wolno członkom kompletu wstrzymać się od głosowania ani w kwestji winy, ani ustalenia kary, chociażby odnośny członek kompletu w kwestji ustalenia winy był przegłosowany.

§ 68. Komplet orzekający prowadzi szczegółowy protokół swych czynności. Orzeczenia komisji dyscyplinarnej są motywowane. Protokół i orzeczenie winny być podpisane przez członków kompletu. Zapadłe orzeczenie względnie ostateczną decyzję podaje komplet orzekający komisji dyscyplinarnej niezwłocznie do wiadomości rady giełdowej.

§ 69. Orzeczenie komisji dyscyplinarnej podaje rada giełdowa do wiadomości członków giełdy przez umieszczenie stosownego obwieszczenia w sali zebrań giełdowych, dotyczącego jedynie sentencji orzeczenia.

§ 70. Skazanemu na karę wykluczenia z giełdy przysługuje w terminie 8-dniowym od dnia wydania orzeczenia prawo odwołania się od wymiaru kary do komisji odwoławczej o składzie przewidzianym w § 25 Rozporządzenia Prezydenta Rzplitej o organizacji giełd.

Orzeczenie komisji odwoławczej jest ostateczne.

§ 71. W razie odwołania się skazanego do komisji odwoławczej w przepisany terminie, prezes rady skierowuje odnośne podanie skazanego wraz z całkowitymi aktami do Ministra Przemysłu i Handlu celem wyznaczenia kompletu orzekającego komisji odwoławczej oraz wyznaczenia miejsca i terminu pierwszego posiedzenia kompletu.

§ 72. W wypadku zastosowania kary wykluczenia z giełdy, prezes rady giełdowej zarządza natychmiastowe zawieszenie skazanego w prawach członkowskich lub czynnościach zastępowania członka giełdy, z chwilą zaś uprawomocnienia się odnośnego orzeczenia, zarządza skreślenie go z listy członków giełdy, lub osób zastępujących członków na giełdzie.

Komisja rozjemcza i sądy rozjemcze.

§ 73. Komisję rozjemczą w składzie 20 osób wybiera ogólne zgromadzenie na zasadach i z kompetencjami przewidzianymi w §§ 27 i 28 Rozporządzenia Prezydenta Rzplitej o organizacji giełd.

Członkami komisji rozjemczej mogą być tylko członkowie giełdy względnie osoby uprawnione do zastępowania członków na giełdzie.

Wybrani członkowie komisji rozjemczej składają na ręce prezesa ślubowanie co do wykonywania swych obowiązków, wedle formy ustalonej przez radę giełdową.

§ 74. Spis członków komisji rozjemczej podaje rada giełdowa do wiadomości członków przez ogłoszenie na tablicy w sali zebrań giełdowych.

§ 75. Członkowie komisji rozjemczej wybierają z pośród siebie prezesa i jednego lub więcej wice-prezesów. Dla ważności uchwał komisji rozjemczej niezbędna jest obecność na posiedzeniu przynajmniej połowy członków. Prezes kieruje czynnościami komisji i sprawuje ogólny nadzór nad działalnością sądów rozjemczych.

§ 76. Sąd rozjemczy składa się co najmniej z trzech członków. Każda ze stron, w chwili złożenia skargi w biurze giełdy, względnie od chwili zawiadomienia o wniesieniu skargi przez stronę przeciwną, wybiera w ciągu 24 godzin równą liczbę sędziów, zawiadamiając o tem sekretarza sądów rozjemczych (§ 77).

Sędziowie ci wybierają dalszego członka komisji rozjemczej w charakterze przewodniczącego sądu rozjemczego.

W razie niewyznaczenia sędziego lub sędziów przez jedną ze stron lub w braku porozumienia co do osoby przewodniczącego, prezes względnie wice-prezes komisji rozjemczej wyznacza brakujących sędziów, względnie przewodniczącego z urzędu.

§ 77. Prezes rady giełdowej w porozumieniu z prezesem komisji rozjemczej mianuje dla sądów rozjemczych stałego sekretarza, którym winna być osoba, posiadająca ukończone wykształcenie prawnicze.

§ 78. Sąd rozjemczy urzęduje w siedzibie giełdy.

§ 79. Wniesienie skargi do sądu rozjemczego następuje pisemnie, ewentualnie protokularnie w biurze giełdowym przy równoczesnym wniesieniu ustanowionych przez radę giełdową opłat.

§ 80. Za czynności sądów rozjemczych pobierane będą opłaty w wysokości określonej przez radę giełdową. Opłaty te nie mogą przewyższać opłat pobieranych przez Sdy Państwowe. Sumy, które wpływają z opłat, przelawają się do ogólnych funduszy giełdy.

§ 81. Sędzia obowiązany jest usunąć się sam i może być wyłączony przez strony:

1. jeśli wobec jednej ze stron jest w stosunku pełnomocnika lub współzainteresowanego,
2. w sprawach osób z nim spokrewnionych do 4 stopnia lub spowinowacanych do 2-go stopnia,
3. kiedy zachodzi inny dostateczny powód, uprawniający do przypuszczenia stronniczości.

O wyłączeniu sędziego decyduje ostatecznie prezes względnie wice-prezes komisji rozjemczej.

Po rozpoczęciu rozprawy nie można sędziego wyłączyć.

§ 82. Odwołania od orzeczeń sądów rozjemczych są niedopuszczalne.

Komisja rewizyjna.

§ 83. Dla sprawdzania kasowości i księgowości giełdy wybiera ogólne zgromadzenie członków giełdy corocznie komisję rewizyjną w składzie 5 osób, którym przysługuje prawo przeglądania w każdej chwili rachunków i ksiąg oraz sprawdzania kasy.

Członkami komisji rewizyjnej mogą być tylko członkowie giełdy lub ich prawni zastępcy na giełdzie. Pełnomocnicy mogą być wybrani do

komisji rewizyjnej tylko w tym wypadku, jeżeli przysługuje im prawo biernego wyboru do rady giełdowej.

Członkowie rady giełdowej nie mogą być członkami komisji rewizyjnej.

Komisja rewizyjna wybiera ze swego grona przewodniczącego i jego zastępców. Czynności komisji są prawomocne w obecności 3 członków, łącznie z przewodniczącym lub jego zastępcą.

§ 84. Komisja rewizyjna winna zebrać się najpóźniej na miesiąc przed terminem ogólnego zgromadzenia, celem sprawdzenia księgowości i kasowości giełdy. Komisja doręcza radzie giełdowej protokół z przeprowadzonej rewizji, który podaje się do wiadomości zwyczajnego ogólnego zgromadzenia członków giełdy.

Dochody giełdy i wpływ z kar.

§ 85. Dochody giełdy składają się ze składek członkowskich, z opłat za wejścia na zebrania giełdowe, z prenumeraty ceduły giełdowej, z opłat sądu rozjemczego, z uchwalonych przez radę opłat nadzwyczajnych i wreszcie z dochodów od majątku giełdy.

§ 86. Wszystkie opłaty ustala się w drodze uchwał rady giełdowej, ogłaszanych przez wywieszenie stosownego komunikatu w lokalu giełdy.

Z dochodów giełdy pokrywa się wszystkie wydatki budżetowe oraz wydatki nadzwyczajne, uchwalone przez radę.

§ 87. Kary pieniężne (dyscyplinarne i porządkowe) wpływają do funduszu ubogich gminy m. Warszawy i są ściągane, na żądanie rady giełdowej, trybem przewidzianym dla należności skarbowych.

Sprawowanie urzędów.

§ 88. Sprawowanie czynności członków rady giełdy, komisji dyscyplinarnej, rozjemczej i rewizyjnej jest honorowe.

Rada giełdowa może jednakże wedle własnego uznania członkom tych komisji wyznaczyć z kasy giełdy stosowne odszkodowanie za stratę czasu i zarządzić zwrot koniecznych wydatków.

Rozwiązanie giełdy.

§ 89. Rozwiązanie giełdy może nastąpić:

1. na zasadzie p. 3 § 33 Rozporządzenia Prezydenta Rzplitej o organizacji giełd,
2. na skutek uchwały ogólnego zgromadzenia członków giełdy, powziętej większością $\frac{2}{3}$ głosów obecnych.

W razie rozwiązania giełdy, majątek giełdy przekazuje się na cele społeczne według bliższego określenia ogólnego zgromadzenia; gdyby tą drogą uchwała ta nie mogła być powzięta, decyduje o przeznaczeniu majątku giełdy Minister Przemysłu i Handlu wspólnie z Ministrem Skarbu.

Zmiana statutu.

§ 90. Zmiana statutu może nastąpić na mocy uchwały rady giełdowej powziętej większością $\frac{2}{3}$ głosów obecnych po uzyskaniu zatwierdzenia Ministra Przemysłu i Handlu w porozumieniu z Ministrem Skarbu.

10. PRZEPISY O POSTĘPOWANIU.

przed Sądem Rozjemczym Giełdy Zbożowo-Towarowej w Warszawie.

§ 1. Spory, wynikające z transakcyj giełdowych, stwierdzonych kartą umowy, rozstrzyga wyłącznie, o ile strony nie umówiły się inaczej na piśmie, Sąd Rozjemczy.

§ 2. Sąd Rozjemczy może rozstrzygać również spory, wynikające z transakcyj zawartych poza giełdą, tak pomiędzy członkami giełdy, jak też pomiędzy osobami i firmami, nie należącymi do giełdy. Jednakże Prezydium Komisji Rozjemczej może w każdym poszczególnym wypadku odmówić rozpatrzenia takiego sporu, bez podania motywów swojej decyzji, jak również ma prawo uwarunkować przyjęcie takiego sporu do rozpatrzenia dokonaniem przez strony zapisu na sąd zgodnie z art. 1369 ust. post. cywiln.

§ 3. Strona, wytaczająca powództwo, winna jest złożyć w sekretarjacie giełdy piśmienną skargę na imię Komisji Rozjemczej i uiścić opłaty sądowe stosownie do §§ 22 i 23 niniejszego regulaminu. Skarga powodowa winna zawierać:

- a) nazwiska i adresy stron,
- b) przytoczenie okoliczności sprawy, z których powództwo wynika,
- c) powołanie dowodów, na których skarga jest oparta,
- d) konkluzję, zawierającą w sobie ścisłe żądania skarżącego wraz z określeniem wartości tych żądań w walucie krajowej,
- e) nazwiska członka Komisji Rozjemczej, którego strona wybiera na swego sędziego.

Jeżeli spór wynika z transakcji giełdowej, strona skarżąca obowiązana jest dołączyć do skargi kartę umowy, względnie uwierzytelniony odpis takowej.

§ 4. Skarga powodowa winna być złożona przez stronę skarżącą z 3 odpisami, jak również muszą być dołączone 3 odpisy wszystkich składanych wraz ze skargą dokumentów. W razie niezłożenia wszystkich pomienionych odpisów Sekretariat Giełdy może zażądać dodatkowego złożenia takowych, co strona skarżąca obowiązana jest uskutecznić w terminie trzydniowym.

§ 5. Po otrzymaniu skargi Sekretariat Giełdy w ciągu trzech dni przesyła odpis skargi i załączników stronie pozwanej, która w ciągu 24 godzin od chwili otrzymania skargi winna jest zakomunikować Sekretariatowi piśmiennie nazwisko wybranego przez siebie sędziego. Jeżeli tego nie uczyni, jak również w wypadkach niewskazania przez stronę powodową w wniesionej przez nią skardze nazwiska wybranego przez siebie sędziego, sędziów wyznaczy przewodniczący Komisji Rozjemczej lub jego zastępca.

§ 6. Stronie pozwanej przysługuje prawo zgłoszenia powództwa wzajemnego, które jednakże powinno być złożone nie później, jak w pierwszym terminie rozprawy. W przeciwnym razie powództwo wzajemne nie ulega rozpatrzeniu łącznie z powództwem pierwotnym. Powództwo wzajemne musi odpowiadać tym wszystkim wymaganiom, jakie się stosują do skargi powodowej (patrz § 3 niniejszego regulaminu).

§ 7. Sąd Rozjemczy składa się z dwóch sędziów i przewodniczącego. Przewodniczącego Sądu Rozjemczego wybierają sędziowie z pośród członków Komisji Rozjemczej. O ile sędziowie w sprawie wyboru przewodniczącego nie dojdą do porozumienia, wówczas przewodniczącego Sądu Rozjemczego wyznacza przewodniczący Komisji Rozjemczej lub jego zastępca. Sąd może, o ile uzna za potrzebne, zwiększyć swój komplet do 5 członków.

§ 8. Terminy posiedzeń Sądu Rozjemczego wyznacza przewodniczący Komisji Rozjemczej, lub jego zastępca. Sekretariat Giełdy zawiadamia strony o terminie posiedzenia sądowego przynajmniej na 3 dni naprzód.

§ 9. Na wyznaczone dla rozprawy sądowej posiedzenie strony obowiązane są stawić się osobiście lub przez pełnomocników.

§ 10. W razie nieprzybycia na posiedzenie sądu strony powodowej, Sąd Rozjemczy może na żądanie strony pozwanej sprawę umorzyć, o ile strona powodowa nie prosiła o rozpoznanie sprawy w jej nieobecności. Uiszczone przez stronę powodową opłaty sądowe zwrotowi nie podlegają.

§ 11. W razie nieprzybycia na posiedzenie sądu strony pozwanej i niezłożenia przez nią wyjaśnień na piśmie, względnie usprawiedliwienia swojej nieobecności, od uznania sądu zależy albo odroczyć rozprawę na nowy termin, albo też rozpatrzyć sprawę i wydać wyrok w nieobecności strony pozwanej na zasadzie posiadanych informacji i dokumentów (art. 1381 ust. Post. cywiln.).

§ 12. Sąd Rozjemczy może na wniosek stron lub z własnej inicjatywy powoływać świadków, rzeczoznawców, zarządzać dokonanie ekspertyzy i t. p. Wynikające z tego poodu koszty w wysokości ustalonej przez Sąd Rozjemczy, winna uiścić ta strona, na prośbę której odnośny dowód się przeprowadza. Jeżeli dowód ze świadków, rzeczoznawców i t. p. Sąd przeprowadza z własnej inicjatywy, wówczas związane z tym koszty winna uiścić strona powodowa.

§ 13. Po zbadaniu wszystkich okoliczności sprawy, rozpatrzeniu dokumentów, prób i t. p., wreszcie po wysłuchaniu świadków i rzeczoznawców, o ile takowi byli wezwani, Sąd udziela głosu stronom dla złożenia swoich wyjaśnień z tem, że najprzód składa wyjaśnienia strona powodowa, a potem strona pozwana. Skoro przewodniczący sądu uzna sprawę za dostatecznie wyjaśnioną, zamyka rozprawy, lecz nie wcześniej, jak po wysłuchaniu stron w równej liczbie ustnych wyjaśnień.

§ 14. Sąd Rozjemczy po wysłuchaniu stron i rozważeniu wszystkich przytoczonych w sprawie okoliczności wydaje wyrok według swego sumienia. Wyrok Sądu Rozjemczego nie może być sprzeczny z ustawą giełdową i obowiązującym regulaminem.

§ 15. Wyroki Sądu Rozjemczego wydają się na piśmie z krótkim umotywowaniem i ogłaszają się stronom. Wyroki zapadają większością głosów i stają się prawomocne od chwili podpisania przez przewodniczącego i jednego z sędziów, a jeżeli komplet sądowy składał się z 5 osób, to przez przewodniczącego i dwóch sędziów.

§ 16. W razie potrzeby Sąd Rozjemczy może odroczyć ogłoszenie wyroku na termin nie przekraczający 3 dni.

§ 17. Niezwłocznie po ogłoszeniu wyroku strony winny złożyć oświadczenie Sądowi, czy żądają przedstawienia aktów sprawy właściwemu sądowi koronnemu w celu otrzymania tytułu wykonawczego, stosownie do art. 1394 i 1395 Ust. Post. Cywiln.

§ 18. Odpis wyroku Sądu Rozjemczego Sekretariat Giełdy przesyła stronom w terminie trzydniowym od dnia jego ogłoszenia.

§ 19. Wyroki Sądu Rozjemczego są ostateczne i nie podlegają zażaleniu za wyjątkiem wypadków, przewidzianych w art. 1396 i 1397 Ust. Post. Cywiln.

§ 20. Wyrok Sądu Rozjemczego winien być wykonany przez strony w ciągu dni 3-ich od dnia doręczenia odpisu, o ile w samym wyroku nie wskazany jest inny termin jego wykonania.

§ 21. Wrazie niewykonania wyroku we właściwym terminie, zainteresowanej stronie przysługuje prawo złożenia skargi do Rady Giełdowej zgodnie z p. 12 § 18 Rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28-go grudnia 1924 r. o organizacji giełd (Dziennik Ustaw Nr. 114, 1924 r., poz. 1019).

§ 22. Opłata sądowa wynosi zależnie od wartości przedmiotu sporu: do 5.000 zł. — 3%, nie mniej wszakże niż zł. 30; od 5.000 zł. do 10.000 zł., od pierwszych 5.000 zł. — 150 zł. i od sumy, przewyższającej 5.000 zł. — 2%; od 10.000 zł. do 20.000 zł. — od pierwszych 10.000 zł. — 250 zł. i od sumy, przewyższającej 10.000 zł. — 1½%; od wartości powództwa, przewyższającego 20.000 zł., od pierwszych 20.000 zł. — 400 zł. i od sumy, przewyższającej 20.000 zł., — 1%.

§ 23. Opłaty sądowe strona skarżąca obowiązana jest uiścić w kasie giełdowej przy wytoczeniu powództwa. W razie uwzględnienia powództwa Sąd zasądza na rzecz strony powodowej opłaty sądowe od strony pozwanej. W razie uwzględnienia przez Sąd powództwa w pewnej tylko części, na rzecz strony powodowej mogą być zasądzone opłaty sądowe od strony pozwanej tylko w odpowiedniej części. Koszty związane z przeprowadzeniem dowodów ze świadków, rzeczoznawców i t. p. (§ 12 niniejszego regulaminu) Sąd zasądza od strony przegrywającej sprawę.

§ 24. Niezależnie od opłat sądowych (§§ 22 i 23) i kosztów, związanych z przeprowadzeniem dowodów (§ 12), Sąd Rozjemczy, na żądanie strony, wygrywającej sprawę, może zasądzić na jej rzecz od strony przeciwnej koszty za prowadzenie sprawy. Wysokość tych kosztów ustala Sąd Rozjemczy według swego uznania, jednakże nie mogą one wynosić sumy większej, niż opłaty sądowe.

§ 25. Jeżeli przed terminem rozprawy sądowej strony zawrą układ pojednawczy lub zgłoszą wniosek umorzenia nazawsze postępowania, połowa wpłaconych do kasy giełdowej opłat sądowych ulega zwrotowi.

11. REGULAMIN tranzakcji, zawieranych na Giełdzie Zbożowo-Towarowej w Warszawie.

§ 1.

Zasada Podstawowa.

Założeniem podstawowe wszelkich transakcji, zawieranych na zasadzie niniejszego Regulaminu, winna być dobra wola i dobra wiara kontrahentów.

W wypadkach zaniechania pewnych przepisów formalnych (np. w sposobie reklamacji, delacji i próbobrania) Sąd Rozjemczy może nie stosować przewidzianych z tego powodu skutków prawnych:

- a) jeżeli cel, do którego przepisy zmierzają, został osiągnięty w inny sposób;
- b) jeżeli jedna ze stron uchybiła zasadzie § 1.

§ 2.

Wyzyskanie siły nośnej wagonu.

Przepisy niniejszego regulaminu, o ile strony nie umówią się inaczej na piśmie, obowiązują dla wszystkich transakcji, zawieranych na Giełdzie za pośrednictwem przysięgłych maklerów giełdowych.

Do transakcji, zawieranych poza Giełdą, niniejszy regulamin ma zastosowanie o ile, strony powołały się nań na piśmie przy zawarciu transakcji.

§ 3.

C e n y.

Ceny w zawieranych na Giełdzie transakcjach należy rozumieć w gotówiznie za 100 klg. w walucie, obowiązującej w Państwie, bez żadnych potrąceń.

§ 4.

Pochodzenie i gatunek produktów.

O ile w umowie inaczej nie zaznaczono, należy rozumieć, że transakcje są dokonane produktami krajowymi, pochodzącymi z okolicy załadowania.

W kartach umowy i raportach maklerzy wymieniają pochodzenie zboża: wschodnio-małopolskie, zachodnio-małopolskie, poznańskie, pomorskie, kongresowe, kresowe-północno-wschodnie i kresowe-północno-wschodnie, oraz gatunek: jednoilte i zbierane.

W razie braku wyraźnego określenia pochodzenia okolicy załadowania lub gatunku zboża należy rozumieć, że transakcja dotyczy zboża kongresowego w gatunku, odpowiadającym normom, obowiązującym na Giełdzie.

Kupujący nie jest obowiązany do przyjęcia innego pochodzenia, niż zaznaczono w umowie.

§ 5.

Minimum transakcji.

Najmniejsza ilość zboża i jego przetworów dopuszczalna do transakcji giełdowej jest 10.000 kg., która jednak może się składać z kilku gatunków zboża, względnie kilku gatunków przetworów zbożowych.

Wyjątek stanowią nasiona: pastewne, oleiste i inne, oraz zboża siewne, na które transakcje mogą być zawierane w mniejszych ilościach.

§ 6.

Ładunek wagonowy.

Pod wrażeniem „ładunek wagonowy” ulb „wagon” bez bliższego określenia rozumie się ilość 15.000 kg.

§ 7.

Wyzyskiwanie siły nośnej wagonu.

W razie załadowania do wagonu mniejszej lub większej ilości towaru, aniżeli tego wymagają obowiązujące przepisy kolejowe, różnicę przewozu i inne wynikające z tego straty ponosi sprzedawca.

§ 8.

„Okolo” — „circa”.

W razie użycia w umowie przy oznaczeniu ilości sprzedanego zboża wyrażenia „około” (circa), sprzedawca ma prawo dostarczyć o 5% więcej lub o 5% mniej, niż umówiona ilość.

W obydwu wymienionych wypadkach nadwyżkę, czy też niedobór oblicza się nie według cen, przewidzianych w umowie, lecz według przeciętnej ceny bieżącej, notowanej na Giełdzie w dniu dostawy towaru. W razie braku w tym dniu notowań przyjmuje się cenę przeciętną notowań z dwóch dni giełdowych, poprzedzających dostawę. Gdyby notowań danego gatunku zboża w tym okresie nie było, na żądanie jednej ze stron cenę obrachunkową ustala Komisja Notowań na najbliższym posiedzeniu.

Przy dostawie jednorazowo całej umówionej ilości 5% nadwyżki lub niedoboru oblicza się od całej zakontraktowanej partji, a przy dostawach częściowych tylko od poszczególnych dostarczonych ilości.

W razie całkowitego lub nawet częściowego niewykonania umowy, względnie jej stornowania, powyższe normy co do „circa” nie mają zastosowania.

§ 9.

„Od — Do”.

Przy transakcjach, w których umówiona ilość waha się między dwiema określonymi ilościami, np. od 25 do 30 tonn, sprzedającemu przysługuje prawo dostawy w ramach umowy. W razie niedostarczenia towaru, jako podstawę do rozrachunku względnie odkupu przyjmuje się ilość przeciętną.

§ 10.

„F r a n c o”.

Określenie „franco” oznacza, że sprzedający obowiązany jest dostarczyć towar kupującemu bez żadnych kosztów poza ceną umówioną na miejsce, związane z określeniem „franco”, względnie dostarczyć dokumenty, stwierdzające załadowanie towaru stosownie do dyspozycji kupującego.

Przy sprzedaży „franco stacja odbiorcza” sprzedającego obciąża tylko przewóz kolejowy, zaś wszelkie inne opłaty miejscowe, jak: komunalne, państwowe i t. p. ponosi kupujący.

Przy sprzedaży „franco stacja załadowania” bez wymienienia nazwy stacji rozumie się zawsze wagon kolei szerokotorowej.

§ 11.

„L o c o”.

Określenie „loco” oznacza, że towar znajduje się w miejscu, związanym z wyrazem „loco” i że w chwili sprzedaży jest gotowy do odbioru.

§ 12.

Towar w drodze

Określenie „towar w drodze” oznacza, że towar w chwili sprzedaży był załadowany.

§ 13.

Waga gatunkowa.

Przy transakcjach na podstawie wagi gatunkowej obowiązuje waga litrowa, wyrażona w gramach.

O ile w karcie umowy waga gatunkowa nie została określona, to co do wagi strony obowiązują normy, ustalone przez Radę Giełdową.

§ 14.

Waga do obliczenia.

Przy transakcjach, przewidujących dostawy kolejami i wodą i opartych na zasadach, o których mowa w §§ 13 i 18, za podstawę do obliczenia będzie brana waga, stwierdzona urzędowo przez kolej na stacji wysyłającej lub przez szypa na konosamencie.

O ile ładunek kolejowy-wagonowy przyjdzie na stację odbiorczą nie ważony uprzednio przez kolej, do obrachunku obowiązywać będzie waga kolejowa stacji odbiorczej, przyczem ewentualne koszty ważenia ponosi sprzedający.

Jeżeli zachodzi różnica między wagą stwierdzoną urzędownie przez kolej na liście przewozowym i na wtórniku, do obrachunku miarodajną jest waga stwierdzona na liście przewozowym.

Jeżeli, w razie wysłania towaru ze stacji nie posiadającej wagi kolejowej i stwierdzenia wagi brutto wagonu na stacji pośredniej bez ważenia próżnego wagonu, okaże się, po nadejściu towaru na stację od-

biorczą i po zważeniu wagonu brutto oraz stwierdzeniu próżnego wagonu, zgodność wag brutto stacji pośredniej i stacji odbiorczej, zaś niezgodność wagi próżnego wagonu wskutek omyłkowego podania jej przez stację pośrednią, — to różnica tary próżnego wagonu winna być uwzględniona przez kontrahentów w obliczeniu.

O ile waga brutto stacji odbiorczej okaże się większa od wagi brutto stacji pośredniej, to różnicę pomiędzy temi wagami należy potrącić z różnicy tary próżnego wagonu.

W zasadzie ustala się, że ewentualne omyłki lub niedokładności w wadze kolejowej nie mogą być dla żadnej ze stron powodem zysku.

§ 15.

„L u z e m”.

O ile w umowie nie zaznaczono inaczej, wszystkie ładunki zbożowe rozumieją się „luzem” (a la rinfuza).

§ 16.

Data wysyłki.

Data wysyłki towaru jest data, wskazana na stemplu stacji załadowniczej na liście przewozowym, lub data szypra na konosamencie.

§ 17.

Odbiór towaru.

Odbiór i sprawdzenie gatunku towaru następuje przez kupującego na miejscu przeznaczenia, o ile w umowie inaczej nie zaznaczono.

Jako miejsce przeznaczenia rozumie się miejsce, wskazane przez kupującego, a przy sprzedaży „towaru w drodze” rozumie się stację odbiorczą, na którą dokumenty przewozowe według umowy były wypisane.

Wręczenie, względnie przedstawienie dokumentów załadowania, lub powiadomienie o wysyłce z podaniem numeru wagonu winno nastąpić przed nadejściem ładunku na stację przeznaczenia.

Jeżeli stacją przeznaczenia ma być stacja, leżąca poza granicami Państwa, kupujący obowiązany jest uprzedzić o tem sprzedawcę przy zawieraniu transakcji, w przeciwnym razie kupujący nie ma prawa dysponowania towaru na stację zagraniczną.

§ 18.

Terminy dostaw i odbioru.

Terminy dostaw określają się:

- a) dostawa śpieszna lub natychmiastowa,
- b) dostawa bieżąca,
- c) dostawa na określony termin.

Dostawa śpieszna lub natychmiastowa oznacza dostawę furą lub też załadowanie do wagonu lub berlinki w ciągu 6 dni od zawarcia transakcji względnie od zadysponowania towaru.

Dostawa bieżąca (prompt) oznacza dostawę furą lub też załadowanie do wagonu, czy berlinki najdalej w ciągu dni 12 od zawarcia transakcji względnie zadysponowania towaru.

Transakcje na określony termin dostawy dopuszczalne są tylko w ramach dozwolonych odnośnymi przepisami prawnymi.

Przy sprzedaży „loco skład” nabywca obowiązany jest do zabrania towaru ze spichrza lub ze składu w ciągu 48 godzin od chwili zawarcia umowy. Termin ten nie ma zastosowania do transakcji ponad 30.000 kg., gdzie nabywca obowiązany jest odebrać pierwsze 30.000 kg. w ciągu 48 godzin od chwili zawarcia umowy, a następnie odbierać co najmniej 30.000 kg. dziennie.

Odbiór z wagonu lub berlinki względnie ze składu kolejowego lub portowego odbywa się według przepisów kolejowych lub wodnych, przy czem kupujący obowiązany jest przystąpić do zabrania towaru tego samego dnia, jeżeli transakcja zawarta została przed godz. 12, zaś najdalej dnia następnego, jeżeli transakcja zawarta została po godz. 12-ej.

Przy obliczaniu terminów dzień zawarcia umowy nie liczy się. Terminy dostaw biegną od daty zadysponowania towaru, przy czem dyspozycja winna być udzielona przez kupującego najdalej w ciągu 48 godzin od daty zawarcia umowy.

W wypadkach, kiedy dostawa ma nastąpić w workach kupującego, terminy dostaw biegną od daty nadejścia worków, przy czem w razie nienadejścia worków w ciągu 6 dni na stację wskazaną przez sprzedającego, ostatniemu przysługuje prawo zakupienia odnośnej ilości worków na rachunek kupującego.

§ 19.

Bieg terminów.

Wszelkie terminy i zwłoki, o których mowa w niniejszym regulaminie, odnoszą się do dni powszednich z wyłączeniem dni niedzielnych i świątecznych.

Dzień zawarcia transakcji lub zadysponowania towaru, wreszcie dzień postawienia w zwłocę przy biegu terminów nie liczy się.

§ 20.

Postawienie w zwłocę.

Jeżeli sprzedający nie dostarczył lub nie załadował towaru w umó-wionym terminie, to kupujący w ciągu 3 dni po upływie terminu ma prawo postawić sprzedającego, zamieszkałego w Warszawie, listownie, a zamieszkałego na prowincji — telegraficznie w 5-dniowej zwłocę. Takież prawo postawienia w zwłocę przysługuje sprzedającemu w stosunku do kupującego, o ile ten ostatni we właściwym terminie nie zadysponował lub nie odebrał towaru lub też nie zapłacił należności.

O ile sprzedający względnie kupujący w przewidzianym 3-dniowym terminie nie postawił swojego kontrahenta w zwłocę, rozumieć należy, że umowa za zgodą stron przedłużona została na taki sam nowy okres, jaki był przewidziany w pierwotnej umowie.

O ileby w ciągu 3 dni po upływie tego nowego okresu żadna ze stron nie domagała się wykonania umowy, to z chwilą upływu tego 3-dniowego terminu umowa uważa się przez strony za rozwiązana bez żadnych wzajemnych pretensji.

Dzień, w którym sprzedający lub kupujący otrzymał zawiadomienie o postawieniu w zwłoce, przy biegu terminów nie liczy się.

§ 21.

Skutki postawienia w zwłoce.

I. Zwłoka sprzedającego.

Jeżeli sprzedający nie wypełni w terminie zobowiązań przewidzianych umową, kupujący ma prawo, po postawieniu go w zwłoce i po upływie terminu zgodnie z § 20:

- wycofać się z umowy bez pretensji do odszkodowania,
- odkupić się na giełdzie w drodze licytacji w ciągu najbliższych 3 dni giełdowych i żądać odszkodowania w wysokości różnicy pomiędzy ceną odkupu i ceną kupna wraz z kosztami, związanymi z odkupem,
- zrzec się towaru i żądać różnicy, jaka zachodzić będzie pomiędzy przeciętną ceną, notowaną na najbliższym zebraniu giełdowym po upływie terminu zwłoki i ceną kupna.

II. Zwłoka kupującego.

Jeżeli kupujący zwleka z odbiorem towaru, względnie z zapłatą, sprzedający ma prawo, po postawieniu go w zwłoce i po upływie terminu zgodnie z § 20:

- wycofać się z umowy bez pretensji do odszkodowania,
- zrzec się dostawy i żądać odszkodowania w wysokości różnicy pomiędzy przeciętną ceną, notowaną na najbliższym zebraniu giełdowym po upływie terminu zwłoki i ceną kupna,
- sprzedać towar z licytacji jaknajkorzystniej w ciągu 3 dni giełdowych na rachunek i koszt kupującego,
- do upływu terminu postawienia w zwłoce względnie do następnego dnia po upływie terminu licytacji zamażynować towar w odpowiednim miejscu na rachunek i koszt kupującego.

III. Strona stawiająca w zwłoce obowiązana jest jednocześnie z postawieniem w zwłoce powiadomić stronę przeciwną, z którego uprawnienia zamierza korzystać na wypadek niewykonania umowy.

IV. W razie sprzedaży lub odkupu z licytacji sprzedający względnie kupujący, zamieszkały w Warszawie, winien być powiadomiony przez stronę przeciwną listownie, a zamieszkały na prowincji — telegraficznie o miejscu i czasie licytacji przynajmniej na 24 godzin przed terminem licytacyjnym.

V. Gdyby, w razie zrzeczenia się przez którąkolwiek stronę towaru i żądania różnicy pomiędzy ceną umowy i przeciętną ceną, notowaną na najbliższym zebraniu giełdowym, w oznaczonych okresach nie było na dany rodzaj towaru notowań w ciągu następujących po sobie

4-ch dni giełdowych, to cenę obrachunkową ustala Komisja Notowań na najbliższym posiedzeniu na wniosek strony zainteresowanej.

VI. Kupujący może wypełnić opóźnione zobowiązanie w oznaczonym delacją terminie z warunkiem pokrycia spowodowanych zwłoką kosztów.

VII. Licytacja odbywa się na zasadzie przepisów, zatwierdzonych przez Radę Giełdową.

§ 22.

Próba i typ.

Sprzedaż może mieć miejsce według ścisłej próby lub też na podstawie próby typowej.

Przy sprzedaży według próby ścisłej dostarczony towar musi odpowiadać najdokładniej próbie sprzedażnej.

Przy sprzedaży według próby typowej dostarczony towar może się różnić od próby typowej w drobnych szczegółach, nie może mieć jednak innego charakteru i przedstawiać mniejszej wartości.

Przy sprzedaży na podstawie prób dopuszczalne są zarówno próby otwarte, jak i zamknięte czyli opieczetowane.

Przy transakcjach mąką i otrębami oznaczenie procentowości ma znaczenie „typu”.

§ 23.

Dyskwalifikacja towaru.

Przy transakcjach, zawieranych nie na podstawie próby, dostarczone ziarno może być zakwestjonowane lub nieprzyjęte przez kupującego, jeżeli nie odpowiada celowi, do którego jest z natury swojej przeznaczone, np. żyto i pszenica, jeżeli nie może być użyte na mąkę, jęczmień browarny, jeżeli nie kielkuje, i jeżeli o wadach towaru nie wspomniano w karcie umowy.

W szczególności towar może być zakwestjonowany lub nieprzyjęty:

- jeżeli towar posiada żuczki (wołki),
- jeżeli towar jest stęchły,
- jeżeli żyto zawiera sporysz, a pszenica śnieć,
- jeżeli towar zawiera porośnięte ziarno lub jest zanieczyszczony w stopniu, przewyższającym normę dopuszczalnego zanieczyszczenia,
- jeżeli towar nie odpowiada normom, ustanowionym przez Radę Giełdową.

Jednakże od woli kupującego zależy przyjęcie zakwestjonowanego towaru i wówczas sprzedającego obowiązuje redukcja ceny, jaką ustalili arbitraż.

Kupujący musi towar odebrać, o ile różnica ustanowiona przez arbitraż nie przekracza 5% wartości.

Przepis ten dotyczy również transakcji, zawieranych na podstawie próby.

§ 24.

R e k l a m a c j e.

A. Reklamacje co do gatunku i jakości zboża, odbieranego w Warszawie, winny być czynione na piśmie i dopuszczalne są do godziny 12-ej rano następnego dnia po przystąpieniu do odbioru.

Jednocześnie z piśmienną reklamacją kupujący obowiązany jest pobrać w należyty sposób próby i wraz z odnośnym protokołem próbobrań dostarczyć je sprzedającemu tegoż samego dnia do godziny 6 wieczorem.

Przy piśmiennej reklamacji, a najpóźniej przy doręczeniu w należyty sposób pobranych prób kupujący obowiązany jest zawiadomić sprzedającego, jakie konsekwencje zamierza wyciągnąć z tytułu reklamacji, a mianowicie:

1. czy zamierza wycofać się z umowy bez pretensji do odszkodowania, czy też z odszkodowaniem,
2. czy żąda bonifikaty za gorszy gatunek towaru i w jakiej wysokości,
3. czy też odmawia przyjęcia towaru i żąda towaru zamiennego.

Zgłoszenie reklamacji nie zwalnia kupującego od obowiązku zaopiekowania się towarem w należyty sposób.

B. Jeżeli sprzedający zamieszkuje poza Warszawą i niema pełnomocnika w Warszawie, kupujący w razie reklamacji obowiązany jest wysłać sprzedającemu zawiadomienie telegraficznie zaraz, a najpóźniej do godziny 12 rano dnia następnego po przystąpieniu do odbioru, oraz tego samego dnia wysłać sprzedającemu zapieczętowane, pobrane w należyty sposób próby, przyczem kupujący obowiązany jest towar zabrać na skład i zaopiekować się nim w należyty sposób.

Jednocześnie z piśmienną reklamacją kupujący jest obowiązany zawiadomić sprzedającego, jakie konsekwencje z tytułu reklamacji zamierza wyciągnąć, a to stosownie do L. A pp. 1, 2, 3.

C. Sprzedający, niezależnie od tego, czy zamieszkuje w Warszawie, czy na prowincji, obowiązany jest w razie, jeżeli reklamacji nie uznaje, zawiadomić o tem kupującego telegraficznie niezwłocznie, a najpóźniej w ciągu 48 godzin od chwili otrzymania reklamacji.

Niewysłanie zawiadomienia o nieuznaniu reklamacji w powyżej wskazanym terminie rozumieć należy jako przyjęcie przez sprzedającego reklamacji.

D. W razie wysyłki towaru poza obręb Warszawy kupujący obowiązany jest zakwestjonowany towar niezwłocznie po przybyciu odebrać i zaopiekować się nim w należyty sposób, a co do reklamacji zarówno kupujący, jak i sprzedający winni postąpić zgodnie z przepisami wymienionymi w pp. A, B i C niniejszego paragrafu.

E. W wypadku stwierdzenia podstawy do reklamacji dopiero w trakcie wyładowywania towaru, niedostrzegalnej przed rozpoczęciem wyładunku, kupujący upoważniony jest do wzięcia ładunku na skład i dochodzenia reklamacji w przepisany sposób.

F. Pod należytem zaopiekowaniem się towarem rozumieć należy takie zaopiekowanie się, które chroni towar od zepsucia, ubytku i od nadmiernych kosztów.

G. W wypadkach niezachowania formalności, szczegółowo wymienionych w niniejszym paragrafie, Sąd Rozjemczy mocen jest decydować o słuszności postępowania stron.

§ 25.

Z a p ł a t a.

O ile w umowie inaczej nie zaznaczono, zapłata winna nastąpić:

1. przy transakcjach „loco” gotówką przy odbiorze towaru,
2. przy transakcjach „franco wagon”, „franco berlinka” lub „franco stacja załadowania” wzamian dokumentów przewozowych,
3. przy transakcjach „franco stacja odbiorcza” przy nadejściu towaru.

Gdy warunki zapłaty brzmią „wzamian za fracht” i towar nadszedł na stację przeznaczenia, a sprzedający nie jest w stanie przedstawić wtórnika frachtu, zapłata winna nastąpić w ciągu 24 godzin po odebraniu towaru przez kupującego lub jego klienta.

Gdy warunki zapłaty brzmią „za wtórnik frachtu”, odbiorcy nie przysługuje prawo odbioru towaru, aczkolwiek adresowanego na jego imię lub jego klienta, bez wtórnika frachtu, gdyż z natury umowy towar wówczas nie jest jego własnością. W tym wypadku wolno mu odebrać towar za wyraźną piśmienną zgodą sprzedającego.

§ 26.

Odpowiedzialność.

Przy sprzedaży „franco stacja załadowania” ryzyko transportu ciąży na kupującym, natomiast przy sprzedaży „franco stacja odbiorcza” ryzyko transportu ciąży na sprzedającym.

Zarówno w pierwszym, jak i w drugim wypadku odpowiedzialność za gatunek towaru ciąży na sprzedającym do nadejścia towaru na stację przeznaczenia.

Obowiązkiem sprzedającego jest ponadto dbać, aby załadowanie towaru nastąpiło bez zarzutu, t. j. aby wagon był cały, czysty, bez obcych i szkodliwych zapachów (nafta, oliwa), przy ładunkach zaś w workach, aby worki były całe.

§ 27.

S i ł a w y ż s z a.

Wypadki siły wyższej (vis major) jak: klęski żywiołowe, wojny, zaburzenia, bezrobocie i przerwy komunikacji powinny być uwzględnione w razie niedotrzymania warunków umowy.

Co do innych przeszkód, zaliczanych przez jedną ze stron do wypadków siły wyższej, o kwalifikacji ich orzeka Sąd Rozjemczy.

§ 28.

S p o r y.

Dla rozstrzygania sporów, wynikających z transakcji giełdowych, powołany jest wyłącznie Sąd Rozjemczy, o ile strony nie umówiły się inaczej na piśmie.

Orzeczeniu Sądu Rozjemczego podlegają również na prośbę jednej ze stron spory, wynikające z transakcji, zawartych piśmiennie poza giełdą, z powołaniem się na niniejszy regulamin jako obowiązujący, z tem, że strony na żądanie Sądu Rozjemczego muszą dopełnić zapisu notarialnego.

§ 29.

Regulamin niniejszy wchodzi w życie w 2 tygodnie po jego zatwierdzeniu przez Pana Ministra Przemysłu i Handlu zgodnie z § 19 Statutu Giełdowego.

O dniu zatwierdzenia Regulaminu przez Pana Ministra Przemysłu i Handlu Rada Giełdowa powiadomi członków Giełdy przez wywieszenie ogłoszenia w sali giełdowej.

12. NORMY REGULAMINOWE.

§ 1. Wszelkie zboża rozróżniają się 2-ch rodzajami:

- a) jednolite i
- b) zbierane.

§ 2. Przy transakcjach bez określenia wagi gatunkowej dla wszystkich zbóż obowiązują sztandary, ustanowione przez Radę Giełdową.

§ 3. O ile przy transakcjach umówiona była waga gatunkowa powyżej sztandartu, to przy dostawie zboża o mniejszej wadze gatunkowej czynione są potrącenia za brakującą wagę gatunkową po ½% od ceny za każde 5 g/l aż do normy sztandartowej, zaś za odchylenia poniżej wagi sztandartowej potrącenia czynione są według ogólnej skali potrąceń.

§ 4. Przy transakcjach na zboże z zastrzeżeniem gwarancji wagi gatunkowej odbiorca nie jest obowiązany do przyjęcia towaru z niższą wagą gatunkową.

P s z e n i c a.

Przy transakcjach bez próby rozumie się pszenica krajowa, sucha, zdrowa, niezagrzana, należycie doczyszczona (nie zawierająca więcej niż 3% zanieczyszczeń) wagi gatunkowej, określonej według sztandartu obowiązującego na Giełdzie Zbożowo-Towarowej w Warszawie.

Niedopuszczalna do dostawy jest pszenica: zanieczyszczona śniecią, zawierająca więcej niż 5% żyta, więcej niż 1% jęczmienia, więcej niż 2% porośniętych ziarn, lub wreszcie wagi gatunkowej poniżej normy minimalnej.

Przy transakcjach dokonywanych po 1-ym września rozumie się pszenica nowego zbioru.

Ż y t o.

Przy transakcjach bez próby rozumie się żyto pochodzenia krajowego, suche, zdrowe, niezagrzane, normalnie doczyszczone (nie zawierające więcej niż 3% zanieczyszczeń) bez sporyszu, wagi gatunkowej, określonej według sztandartu Giełdy Zbożowo-Towarowej w Warszawie.

Niedopuszczalne do dostawy jest żyto: zawierające więcej niż 1% jęczmienia, lub więcej niż 2% ziarn porośniętych, wagi gatunkowej poniżej normy minimalnej.

Przy transakcjach dokonywanych po 25 lipca rozumie się żyto nowego zbioru.

Jęczmień browarny.

Przy transakcjach bez próby rozumie się jęczmień jary, krajowy, ostatniego zbioru, suchy, zdrowy i normalnie doczyszczony, nie zawierający więcej niż 3% zanieczyszczeń, bez ciemnych końców, zdalny na słód, wagi gatunkowej określonej według sztandartu Giełdy Zbożowo-Towarowej w Warszawie.

Niedopuszczalny do dostawy jest jęczmień stęchły, zagrzany, zawierający więcej niż 4% połówek (ziarn uszkodzonych), więcej niż 1% ziarn porośniętych, kiełkujący mniej niż 90%, o wadze gatunkowej poniżej normy minimalnej.

Przy transakcjach dokonywanych po 15 sierpnia rozumie się jęczmień nowego zbioru.

Jęczmień na gorzelnie, kasze i pastewny.

Przy transakcjach bez próby rozumie się jęczmień krajowy, suchy, zdrowy, normalnie oczyszczony, wagi gatunkowej określonej wg. sztandartu Giełdy Zbożowo-Towarowej w Warszawie.

Niedopuszczalny do dostawy jest jęczmień stęchły, spleśniały lub zagrzany.

Przymieszka ziarn obcych przy jęczmieniu na kaszę i gorzelnie nie może wynosić więcej niż 3%. Przy domieszce, wynoszącej 4% sprzedawca bonifikuje kupującemu 1% od ceny, przy 5% zanieczyszczenia — 2% i t. d. aż do 5% bonifikaty. Przy zanieczyszczeniu ponad 5% towar może być nieprzyjęty.

Przy jęczmieniu na paszę domieszka ziarn obcych nie może wynosić więcej niż 5%. Przy domieszce 6% sprzedawca bonifikuje kupującemu 1%, przy 7% domieszki — 2% i t. d., aż do 7% bonifikaty.

Jeżeli zanieczyszczenie przewyższa 7% towar może być nieprzyjęty.

Waga gatunkowa na jęczmień do gorzelnii i kaszę nie może być niższa od norm minimalnych.

Przy sprzedaży jęczmienia na słód gorzelniczy ziarno winno kiełkować 90%.

Przy transakcjach zawartych po 15 sierpnia rozumie się jęczmień nowego zbioru.

O w i e s.

Przy transakcjach bez próby rozumie się owies suchy, zdrowy, normalnie oczyszczony, wagi gatunkowej określonej wg. sztandartu Giełdy Zbożowo-Towarowej w Warszawie.

Niedopuszczalny do dostawy jest owiec stęchły, spleśniały lub zagrany.

Owies zanieczyszczony do 5% ziarnem zbożowym i pastwnem i do 2% kłosem i chwastami w tem nie więcej, jak ½% ciał mineralnych, uważa się za wolny od potraczeń.

Przy zanieczyszczeniu owsa ziarnem zbożowym lub pastwnem od 5% do 10% łącznie kupujący ma prawo żądać zbonifikowania różnicy ceny, jaka zachodzić będzie między ceną owsa a wzmiankowaną domieszką.

Przy zanieczyszczeniu chwastami od 2% do 3% z dopuszczalną domieszką mineralną kupujący ma prawo żądać zbonifikowania mu 1% od ceny umówionej.

Owies zanieczyszczony ziarnem szlachetnem zbożowym i pastwnem ponad 10% oraz owies zanieczyszczony chwastami ponad 3%, łącznie z ½% dopuszczalną przymieszką mineralną może być nieprzyjęty przez kupującego.

P r o s o.

Przy transakcjach bez próby rozumie się proso suche i zdrowe.

Towar zanieczyszczony do 1½% uważa się wolny od potraczeń. Przy zanieczyszczeniu powyżej 1½% do 5% sprzedający bonifikuje kupującemu 1½% wartości za każdy 1% zanieczyszczenia.

Proso o zanieczyszczeniu powyżej 5% może być nieprzyjęte przez kupującego.

Proso, zawierające śnieć, jak również stęchłe, spleśniałe lub zgrane, jest niedopuszczalne do dostawy.

Przy transakcjach, zawartych po 1-ym października, rozumie się proso nowego zbioru.

G r y k a (tatarka, poganka).

Przy transakcjach bez próby rozumie się gryka sucha i zdrowa.

Towar zanieczyszczony do 5%, licząc na ilość ziarn obcych w 100 gramach gryki, jest wolny od potraczeń.

Przy zanieczyszczeniu powyżej 5% sprzedający bonifikuje kupującemu po 1½% wartości towaru za każdy procent zanieczyszczenia aż do 7%.

Do ziarn obcych należy puste ziarno gryki, gryka dzika.

Gryka o zanieczyszczeniu przewyższającym 7% może być nie przyjęta przez kupującego.

Niedopuszczalna do dostawy jest gryka:

- 1) stęchła, spleśniała lub zagrana,
- 2) zawierająca ponad 3% ziarn porośniętych,
- 3) zawierająca ponad 5% (licząc pojedyncze ziarna w 100 gramach gryki) ziarn niedojrzałych (pustych).

Dopuszczalna ilość ziarn niedojrzałych (pustych) nie może przekraczać 3% (licząc pojedyncze ziarna w 100 gramach gryki). Przy zawartości ziarn pustych i dzikich ponad 3% sprzedający bonifikuje kupującemu 1% wartości towaru za każdy procent (ilościowy) aż do 5% włącznie.

Przy transakcjach zawartych po 1-ym października rozumie się gryki nowego zbioru.

G r o c h.

Przy transakcjach bez próby rozumie się groch suchy i zdrowy.

Nie może być kwestjonowany przez nabywcę groch, który zawiera nie więcej niż 5% ziarn robaczywych i nie więcej niż 5% (ilościowo licząc lub nadjedzonych ziarn i innych domieszek, wziętych łącznie, lub który zawiera przy żółtym grochu domieszkę 5% (ilościowo licząc) grochu zielonego, lub który zawiera przy zielonym grochu domieszkę (3% ilościowo licząc) grochu żółtego.

Niedopuszczalny do dostawy jest:

- 1) groch stęchły, spleśniały lub zagrany,
- 2) groch robaczywy ponad 5%,
- 3) groch zawierający więcej niż 6% ziarn ciemnych, nadjedzonych lub innych przymieszek łącznie,
- 4) groch żółty, zawierający więcej niż 10% zielonego grochu,
- 5) groch zielony, zawierający więcej niż 5% żółtego grochu i więcej niż 5% połówek.

Groch rozumie się bez żuczków.

Przy dostawie grochu, który zawiera ponad 3% do 4% domieszki, sprzedający bonifikuje kupującemu 1% wartości, przy 5 do 6% — bonifikuje 5% wartości.

Przy domieszcze grochu innego koloru i przy połówkach do 5% sprzedawca bonifikuje kupującemu po ½% wartości za każdy 1% domieszki dopuszczalnej grochu innego koloru lub połówek.

Przy transakcjach zawartych po 15-ym września, rozumie się groch nowego zbioru.

F a s o l a.

Przy transakcjach bez próby rozumie się fasola białego koloru, sucha, zdrowa.

Nie może być kwestjonowana fasola, zawierająca nie więcej 3% (licząc ilościowo) ziarn kolorowych i zepsutych, licząc łącznie.

Niedopuszczalna do dostawy jest fasola robaczywa, stęchła, zbutwiała, spleśniała lub zagrana, jak również zawierająca ponad 5% ziarn kolorowych i zepsutych, licząc łącznie.

Badana próba winna wynosić co najmniej 500 gr.

Przy domieszcze 1 do 2% ziarn kolorowych i zepsutych sprzedawca bonifikuje kupującemu 2% wartości towaru, a przy domieszcze 2 do 5% bonifikuje 4% wartości towaru.

R z e p a k.

Przy transakcjach bez próby rozumie się krajowy rzepak zimowy (raps) suchy i zdrowy, należycie doczyszczony i nie zawierający nasion obcych.

Niedopuszczalny do dostawy jest:

1. rzepak stęchły, spleśniały lub zagrany;
2. rzepak zagranicznego pochodzenia;

3. rzepak zawierający domieszkę dzikiego rzepaku (ognichy, hadryku) lub innych ziarn podobnych;

4. rzepak, zawierający domieszkę rzepaku letniego (rzepiku) ponad 5%.
Rzepak letni oraz rzepik może być dostarczony tylko wtedy, gdy to było wyraźnie omówione.

Cena zarówno rzepaku, jak i rzepiku notuje się łącznie z workiem dobrym, całym i dostatecznie gęstym.

Przy transakcjach na rzepak letni oraz rzepik po 1-ym lipca należy rozumieć produkt nowego zbioru.

Przy transakcjach na rzepak zimowy po 1-ym sierpnia należy rozumieć rzepa nowego zbioru.

R y ż.

Ilość minimalna 1 tona. — Gatunki następujące:

Burma II — kolonji holenderskiej — ziarno kształtu elipsowego, barwy białej, dopuszczalność łamanego do 25%.

Sajgon Prima — kolonji francuskiej — ziarno więcej wydłużone, barwy żółciejszej, dopuszczalna ilość łamanego do 10%.

Patna I — kolonji wschodnio-indyjskiej — długi, szlifowany, barwy przezroczystej (wyglądu masy perłowej). — Uszkodzenie minimalne do 5%.

Glasse — Karolina — włoski — ziarno grube, barwa biała, piękna, odcień kremowy, kształt elipsowy; uszkodzenie minimalne do 3%.

Przy transakcjach ryżem należy rozróżnić: ryż cały i ryż łamany, ryż podług próby, oraz ryż nowy i ryż stary.

Jeżeli w umowie nie zaznaczono ryż „nowy” lub ryż „stary” rozumieć należy ryż ostatniego zbioru.

Mąka i otręby.

Sprzedaż mąki odbywa się zasadniczo według marki. Mąka powinna być sucha, zdrowa, o normalnym zapachu. Niedopuszczalna do dostawy jest mąka stęchła lub skawalona.

Przy kupnie lub sprzedaży mąki nieokreślonej marki:

- a) gotowej — miarodajną jest ściśle próba mąki,
- b) do załadowania — miarodajną jest orientacyjna próba (typ mąki).

Próba winna ważyć co najmniej 100 gram.

Zarówno w wypadku a) jak i b) przy transakcjach należy próby mąki złożyć w przepisany sposób na ręce maklera przysięgłego.

Cena mąki rozumie się za 100 kg. wagi brutto za netto t. j. wraz z workiem.

Worki powinny być możliwie całe; o ile są łatanne, łata winna być przyszyta od środka i worek nie może ważyć więcej, jak 800 gramów, pojemność worka wynosić winna 75 do 100 kg., przyczem w poszczególnym transporcie worki winny być jednakowej wagi.

Pod pojęciem otrąb rozumie się wszystko to, co po odsianiu mąki poostaje z przemiału zboża. Otręby mają być niestęchłe, niezagrane, nieskawalone i bez mineralnych domieszek (np. piasek).

Otręby mogą przeto zawierać wszystkie te naturalne zanieczyszczenia, jakie może zawierać odnośne zboże dopuszczone do handlu giełdowego i w ilościach nie wyższych, jakie są dopuszczalne dla zbóż.

Skala potrąceń za różnicę wagi gatunkowej.

I. Przy dostawie żyta i pszenicy o wadze gatunkowej niższej od ustalonego sztandartu sprzedawca bonifikuje kupującemu.

Za brakujące:

5 g/l — ½% od ceny

10 g/l — 1% „ „

15 g/l — 2% „ „

20 g/l — 3% od ceny

25 g/l — 4% „ „

30 g/l — 6% „ „

Przy dalszych różnicach towar może być nieprzyjęty.

II. Te Same potrącenia stosują się przy owsie, o ile transakcja zawarta została na podstawie wagi gatunkowej według sztandartu Giełdy Zbożowo-Towarowej w Warszawie, w przeciwnym wypadku te potrącenia nie mają zastosowania.

III. Przy jęczmieniu browarnym sprzedawca bonifikuje kupującemu po 1% od ceny umówionej za każde brakujące 5 g/l.

13. CZŁONKOWIE GIEŁD TOWAROWYCH. DZIAŁALNOŚĆ GIEŁDY ZBOŻOWO TOWAROWEJ W WARSZAWIE.

Kto może być członkiem giełdy pieniężnej, określają przepisy obowiązujące w tym względzie każdą giełdę. Należenie do giełd towarowych również jest obwarowane odpowiednimi przepisami. Na zasadzie „Rozporządzenia Ministra Przemysłu i Handlu z dnia 16 marca 1926 roku, o warunkach należenia do giełd towarowych” u nas członkami giełd towarowych mogą być:

a) osoby fizyczne i prawne, zajmujące się zawodowo produkcją, obiegiem lub przerabianiem przedmiotów, dopuszczonych do obrotu na danej giełdzie, czynnościami ubezpieczenia, przewozu, ekspedycji i przechowywania tych przedmiotów, udzielaniem zaliczek oraz innymi czynnościami natury handlowej, związanymi z obrotem powyższymi przedmiotami;

b) organizacje spożywców;
c) instytucje publiczne, za zgodą ministra, któremu podlegają.

O przyjęciu na członków giełdy osób, oznaczonych w punktach a i b, decyduje rada danej giełdy towarowej w granicach określonych statutem.

O rozwoju handlu giełdowego zbożem, decyduje: wyrobienie handlowe, przyjmowanie udziału w handlu giełdowym zbożowym międzynarodowym, wreszcie wydoskonalenie organizacji, jako to: szczególnego gatunkowania i ujednostajnienia odmian zboża, elewatorów zbożowych, obrotów według dokładnej wagi gatunkowej i t. p.

Tam, gdzie warunków tych niema, giełdy zbożowe nie mogą się należycie rozwijać.

Rezultaty działalności giełdy zbożowo-towarowej w Warszawie, a o niej można tylko wspomnieć, w braku danych, dotyczących pozostałych giełd zbożowych w polskich, w ostatnim roku sprawozdawczym (1927-mym), były bardzo niepomyślne i nikłe.

Giełda egzystuje lat sześć. Gdy w początkach jej istnienia obroty sięgały 72 tys. tonn, to w roku 1927 zamknięte zostały zaledwie cyfrą 31 tys. tonn, to jest ilością, jaką stanowi spożycie samej tylko Warszawy w ciągu 2 miesięcy. Głównym przedmiotem transakcji (50% całego obrotu) było żyto. Giełda dokonywała tylko kasowych obrotów²⁰⁾.

14. PORA ZBIORU PSZENICY, ZESTAWIONA PRZEZ MIĘDZYNARODOWY INSTYTUT ROLNICZY W RZYMIE.

Styczeń: Koniec zbioru pszenicy w Argentynie, Chile, Australji, Nowej Zelandji i Urugwaju.

Luty: Początek zbioru pszenicy w Indjach angielskich.

Marzec: Początek zbioru pszenicy w Egipcie.

Kwiecień: Zbiory pszenicy w Egipcie, Meksyku i Persji.

Maj: Początek zbiorów pszenicy w Chinach, Hiszpanji, Stanach Zjednoczonych, Japonji i Portugalji, zakończenie zbiorów pszenicy w Indjach angielskich.

Czerwiec: Początek zbiorów w Austrii, Bułgarji, państwie ottomańskim, we Francji, na Węgrzech, we Włoszech,

Czarnogórze, Rumunji, San Mariano, Grecji; koniec zbiorów w Hiszpanji.

Lipiec: Początek zbiorów pszenicy w Niemczech, Belgji, Danji, Wielkiej Brytanji, Luksemburgu, Norwegji, Kanadzie, Rosji; koniec zbiorów pszenicy w Grecji, Japonji, Portugalji.

Sierpień: Początek zbiorów pszenicy w Wielkiej Brytanji. Szwecji; koniec zbiorów w Austrii, Bułgarji, Chinach, Niemczech, Stanach Zjednoczonych, Francji, Kanadzie, Rumunji.

Wrzesień: Koniec zbiorów pszenicy w Belgji, Danji, Kanadzie, Luksemburgu, Holandji, Rosji, Szwajcarji.

Listopad: Początek zbiorów pszenicy w Argentynie, Peru, Urugwaju, Etjopji, Erytrei, włoskim Somalilandzie; koniec zbiorów w Wielkiej Brytanji.

Grudzień: Zbiory w Peru, Etjopji, Erytrei, włoskim Somalilandzie.

15. NOTOWANIE CEN ZBOŻA.

W Berlinie: w markach za tonnę (mąka w markach za 100 kg. brutto) w innych miejscowościach Niemiec albo w markach za tonnę lub też w markach za 100 kg.

W Liverpoolu: w szylingach (sh) i pensach (d) za 1 cental = 100 lbs., 1 lb. = 0.453593 kg.

W Ameryce: w Stanach Zjedn. w centach za buszel = 60 lbs., ryż w centach za bushel = 56 lbs., mąka za 1 barrel = 88,90 kg.

CZĘŚĆ III.

GIEŁDY PIENIĘŻNE.

I. ORGANIZACJA GIEŁD W POLSCE.

Przepisy, dotyczące organizacji giełd w Polsce są zawarte w obowiązującym dotychczas (r. 1928) rozporządzeniu p. Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28-go grudnia 1924 roku o „Organizacji giełd”.

Rozporządzenie to głoszone było w n-rze 114 „Dziennika Ustaw z dnia 31 grudnia r. 1924-go (poz. 1019), a następnie uzupełnione przez rozporządzenie p. Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 12-go marca 1928-go roku.

Na zasadzie bardzo obszernego i wyczerpującego niemieckiego prawa giełdowego (Börsengesetz) pozwolenia na zakładanie giełd są udzielane przez rządy krajowe, które są władne istniejące giełdy kasować. W Polsce giełdy dzielą się na pieniężne i towarowe. Pozwolenia na ich otwarcie daje, według swego uznania, minister skarbu w porozumieniu z ministrem przemysłu i handlu.

Nadzór nad giełmami sprawuje właściwy minister, tj. nad giełdami pieniężnymi minister skarbu, nad giełdami towarowymi minister przemysłu i handlu. Ponieważ istnieją u nas giełdy zbożowo-towarowe, a ściślej rzecz biorąc, zbożowe, dokonywające obrotów zbożem lub produktami zbożowymi, więc też służnie w niektórych wypadkach przewidziana została ingerencja ministra rolnictwa i do zasadniczego prawa z r. 1924 wprowadzone zostały w r. 1928 odpowiednie uzupełnienia w tym względzie.

Zarówno w Polsce, jak w Niemczech, nadzór nad giełdami jest sprawowany z ramienia ministerjów przez komisarza giełdowego, mianowanego przez właściwego ministra; w Polsce zależnie od giełdy, przez ministra skarbu lub ministra przemysłu i handlu. Koszty tego nadrozu ponoszą właściwe giełdy. W Niemczech, na zasadzie art. 2-go prawa giełdowego, nadzór nad giełdami sprawuje również Komisarz rządowy, mianowany przez rząd właściwego kraju, należącego do rzeszy niemieckiej. I w Niemczech i w Polsce zakres atrybucji giełdowych komisarzy rządowych jest bardzo obszerny.

Na zasadzie art. 1-go prawa giełdowego niemieckiego, rządy poszczególnych państw, w obrębie których znajdują się giełdy, mogą bezpośredni nadzór nad giełdami przekazać organom handlowym, t. j. izbom handlowym, korporacjom kupieckim i t. p.

U nas w r. 1924-ym, w chwili wydania rozporządzenia „O organizacji giełd” izby handlowe istniały nie na całym obszarze państwa. Widocznie jednak w dacie wydania przepisów, dotyczących organizacji giełd, istniał już zamiar wprowadzenia wszędzie izb handlowych, ponieważ w § 5-ym, przepisów przewidziano, że „w razie odmowy przyjęcia w poczet członków giełdy pieniężnej, osoby, prowadzącej przedsiębiorstwa bankierskie na podstawie koncesji lub spółdzielni kredytowej, posiadającej zezwolenie Ministra Skarbu na wykonywanie czynności giełdowych, przysługuje tej osobie, względnie spółdzielni prawo wniesienia odwołania do izby handlowej właściwej dla miejscowości, w której znajduje się dana giełda. Jeżeli izby handlowej w tej miejscowości nie ma, odwołanie od decyzji rady giełdowej winno być skierowane do Ministra Skarbu.

Wogóle jednak członkami giełd pieniężnych mogą być wpisani do rejestru handlowego kupcy i spółki handlowe, a o przyjęciu członków giełdy decyduje rada giełdowa w granicach, określonych w statucie. Ostatecznie jednak o przyjęciu w poczet członków giełdy decyduje izba handlowa, względnie Minister Skarbu.

Wobec wprowadzenia izb handlowych na całym obszarze izb handlowych, powyższy przepis zostanie niewątpliwie odpowiednio zredagowany, i przy tej sposobności całe posta-

nowienie co do organizacji giełd, zostanie zapewne na nowo zredagowane.

Przypuszczać również należy, że odpowiednio zredagowany zostanie art. 31-y rozporządzenia o organizacji giełd. Artykuł ten omawia sprawę transakcji terminowych, które, wobec art. 1965 obowiązującego Kodeksu Napoleona, wprowadzone, biorąc rzecz zasadniczo, na giełdę być nie mogą, gdyż Sady nie powinny uznawać i do tej pory nie uznawały, ważności umów o grę giełdową. Rozporządzenie obecnie obowiązujące, a dotyczące organizacji giełd, ma brzmienie dosłowne następujące:

„Na podstawie punktu E 6, art. 1 i art. 2 ustawy z dnia 31 lipca 1924-go o naprawie Skarbu państwa i poprawie gospodarstwa społecznego (Dz. U. R. P. Nr. 71, poz. 687) i zgodnie z uchwałą Rady Ministrów z dnia 22-go grudnia 1924-go, stanowię:

§ 1. Giełdy mogą być pieniężne i towarowe.

Giełdy pieniężne podlegają nadzorowi Ministra Skarbu; pozwolenia na ich otwarcie wydaje według swego uznania Minister Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu.

Giełdy towarowe podlegają nadzorowi Ministra Przemysłu i Handlu; pozwolenia na ich otwarcie wydaje według swego uznania Minister Przemysłu i Handlu w porozumieniu z Ministrem Skarbu a w zakresie giełd, na których przedmiotem obrotu mają być produkty gospodarstw rolnych, w porozumieniu z Ministrem Rolnictwa.

§ 2. Nadzór nad giełdami sprawuje właściwy minister (§ 1) za pośrednictwem mianowanego przez siebie dla każdej giełdy komisarza giełdowego, względnie jego zastępcy. Zastępców komisarzy na giełdach towarowych, na których przedmiotem obrotu są produkty gospodarstw rolnych, również w porozumieniu z Ministrem Rolnictwa.

Do zakresu działania komisarza giełdowego należy w szczególności:

1) Czuwanie nad przestrzeganiem obowiązujących na giełdzie przepisów i usuwaniem nadużyć, z prawem wniosku o wytaczanie spraw dyscyplinarnych;

2) uczęszczanie na zebrania giełdowe i ogólne zgromadzenia członków giełdy w charakterze organu kontrolującego;

3) składanie wniosków do rozpatrzenia przez radę giełdową;

4) udział w obradach rady giełdowej z głosem doradczym oraz w komisji dyscyplinarnej (§ 22);

5) zawieszania na przeciąg 8 dni uchwał rady giełdowej, naruszających przepisy prawne lub statut giełdy; zawieszenie winno nastąpić w ciągu 48 godzin po powzięciu uchwały;

Właściwy minister może zawieszoną uchwałę uchylić w ciągu 8 dni od dnia zawieszenia, względnie może w ciągu tego czasu uchylić zawieszenie.

Koszty nadzoru państwowego będą pokrywane z funduszków danej giełdy w wysokości oznaczonej przez właściwego ministra, po wysłuchaniu odnośnej rady giełdowej.

§ 3. Przedmiotem obrotów na giełdzie pieniężnej mogą być papiery wartościowe, weksle, czeki, przekazy, waluty, monety i szlachetne kruszce (złoto i srebro).

Przedmiotem obrotów na giełdzie towarowej mogą być wartości niezastrzeżone giełdom pieniężnym.

§ 4. Minister Skarbu po wysłuchaniu rad giełdowych wyda w drodze rozporządzenia przepisy o dopuszczaniu poszczególnych wartości do obrotów i notowań oraz o wykluczeniu ich z obrotów na giełdach pieniężnych.

§ 5. Członkami giełd pieniężnych mogą być wpisani do rejestru handlowego kupcy i spółki handlowe. O przyjęciu członków giełdy decyduje rada giełdowa w granicach określonych w statucie.

W razie odmowy przyjęcia w poczet członków giełdy pieniężnej osoby prowadzącej przedsiębiorstwo bankierskie na podstawie koncesji rządowej lub spółdzielni kredytowej, posiadającej zezwolenie Ministra Skarbu na wykonywanie czynności giełdowych, przysługuje tej osobie, względnie spółdzielni prawo wniesienia odwołania do izby handlowej właściwej dla miejscowości, w której znajduje się dana giełda. O ile giełda jest położona na obszarze, na którym dotychczas nie jest wprowadzona działalność izb handlowych, odwołanie w tych wypadkach od decyzji rady giełdowej winno być skierowane do Ministra Skarbu.

W wypadkach, wymienionych w poprzednim ustępie, o przyjęciu w poczet członków giełdy decyduje ostatecznie izba handlowa, względnie minister Skarbu.

§ 6. Minister Przemysłu i Handlu w porozumieniu z ministrem Skarbu, a w zakresie giełd, na których przedmiotem obrotu są produkty gospodarstw rolnych, również w porozumieniu z ministrem rolnictwa, ustala w drodze rozporządzenia warunki należenia do giełd towarowych.

§ 7. Pozbycie własności przedsiębiorstwa należącego do członka giełdy fizycznej lub spółki nieposiadającej osobowości prawnej organizacji oraz zmiana prawnej organizacji przedsiębiorstwa powoduje utratę członkostwa giełdy.

W razie zmiany przedmiotu przedsiębiorstwa rada giełdowa decyduje czy następuje utrata członkostwa giełdy.

§ 8. Członkowie giełdy mogą być zastępowani na giełdzie przez wpisanych do rejestru handlowego i dopuszczonych przez radę giełdową:

1) zarządców spółek handlowych o osobowości prawnej;

2) prokurentów, posiadających prawo samoistnego zastępstwa na giełdzie.

Pozatem członkowie giełdy, którzy prowadzą przedsiębiorstwa bankierskie na podstawie koncesji rządowej, a na giełdzie towarowej członkowie wszyscy mogą być zastępowani na giełdzie przez prawnie należycie umocowanych pełnomocników, nieodpowiadających warunkom wymienionym w poprzednim ustępie, jednak posiadających pełnomocnictwo do zawierania transakcyj giełdowych bez ograniczeń ze strony mocodawców. Za działalność tych pełnomocników na giełdzie mocodawcy ponoszą całkowitą odpowiedzialność.

Spółki handlowe, nieposiadające osobowości prawnej, mogą być zastępowane na giełdzie tylko przez jedną osobę, o ile rada giełdowa nie postanowi inaczej w poszczególnych wypadkach.

§ 9. Rada giełdowa na początku każdego roku kalendarzowego decyduje na pierwszym posiedzeniu o dopuszczeniu na giełdę w roku bieżącym wszystkich dotychczasowych pełnomocników.

Pełnomocnicy, będący członkami rady giełdowej, nie podlegają corocznej decyzji rady o dalszym dopuszczeniu na giełdę.

Rada giełdowa przy dopuszczaniu na giełdę nowych pełnomocników i przy corocznym dopuszczaniu dotychczasowych

pełnomocników winna stwierdzić ich stosunek służbowy do członków giełdy dających pełnomocnictwa.

§ 10. Nie mogą być członkami giełdy względnie nie mogą zastępować członka na giełdzie:

1) osoby skazane prawomocnie:

a) na obszarze mocy obowiązującej ros. kodeksu karnego z r. 1903 na karę, z którą łączy się pozbawienie lub ograniczenie praw — na czas trwania tego pozbawienia lub ograniczenia;

b) na obszarze mocy obowiązującej austr. kodeksu karnego z r. 1852, za zbrodnię, przekroczenie kradzieży, sprzeniewierzenie i uczestnictwo w tychże, przekroczenia oszustwa, występki przewidziane w cesarskim rozporządzeniu z dnia 12 października 1914 r. o lichwie (Dz. U. P. Nr. 275), przestępstwa przewidziane w § 1 ustawy z dnia 25 maja 1883 r. o przepisach karnych przeciwko udaremnieniu egzekucji (Dz. U. P. Nr. 78), przestępstwa przewidziane w ustawie z dnia 2 lipca 1920 r. o zwalczaniu lichwy wojennej (Dz. U. R. P. Nr. 67, poz. 449) — przez okres czasu przewidziany w ustawie z dnia 15 listopada 1867 r. (Dz. U. P. Nr. 131);

c) na obszarze mocy obowiązującej niemieckiego kodeksu karnego z r. 1871, na pozbawienie obywatelskich praw honorowych na czas trwania tego pozbawienia;

2) niewypłacalni, na czas trwania postępowania upadłościowego, a po jego ukończeniu uznani za winnych bankructwa — przez okres 3 lat po odbyciu kary;

3) wykluczeni z którejkolwiek giełdy przez radę giełdową za niewykonanie wyroku sądu rozjemczego i wykluczeni w drodze orzeczenia komisji dyscyplinarnej — przez okres 3 lat od dnia wykluczenia.

§ 11. Nie mogą wykonywać swych praw członka giełdy osobiście oraz nie mogą zastępować członka na giełdzie:

1) duchowni;

2) niewłasnowolni;

3) czynni wojskowi, sędziowie zawodowi, urzędnicy państwowi i samorządowi oraz funkcjonariusze zakładów i przedsiębiorstw państwowych i samorządowych z wyjątkiem wypadków, gdy zastępują na giełdzie tego rodzaju zakłady i przedsiębiorstwa, władze lub urzędy państwowe.

§ 11a. Na giełdach towarowych rada giełdowa może dopuszczać na giełdę osoby, nie będące członkami giełdy, ani ich pełnomocnikami (t. zw. uczestnicy giełdy).

Uczestnikami giełdy nie mogą być osoby, co do których zachodzi jedna z przeszkód, wyszczególnionych w §§ 10 i 11, przez okres czasu tamże wymieniony, oraz osoby pozbawione prawa uczęszczania na giełdę przez czas, na jaki ich prawa tego pozbawiono.

§ 11b. Uczestnicy giełdy towarowej korzystają z praw członków z wyłączeniem prawa brania udziału w walnych zgromadzeniach członków giełdy oraz czynnego i biernego prawa wyboru do władz i organów giełdy. Pozatem do uczestników giełdy stosują się analogicznie wszelkie przepisy, odnoszące się do członków giełdy.

§ 12. Giełda jest osobą prawną.

Giełda rządzi się statutem, zatwierdzonym przez właściwą władzę (§ 1), który winien zawierać w szczególności:

1) oznaczenie rodzaju giełdy i wyszczególnienie przedmiotów obrotu na danej giełdzie;

2) określenie warunków członkostwa, praw i obowiązków członków giełdy i ich zastępców;

3) ustanowienie opłaty członkowskiej oraz określenie sposobów jej uiszczania;

4) przepisy o zebraniach giełdowych i ogólnych zgromadzeniach członków giełdy;

5) przepisy, dotyczące ustanawiania władz giełdowych, ich składu i sprawowania przez nich czynności;

6) określenie składu komisji rozjemczej, sądów rozjemczych i ewentualnie innych komisji oraz przepisy o postępowaniu przed komisją dyscyplinarną i sądem rozjemczym, a nadto określenie ewentualnych opłat za czynności sądu rozjemczego;

7) określenie warunków ważności uchwał rady giełdowej i formy ich ogłaszania;

8) postanowienia o przeznaczeniu majątku giełdy na wypadek jej rozwiązania.

§ 13. Władzami giełdy są:

1) ogólne zgromadzenie członków giełdy,

2) rada giełdowa,

3) sądy rozjemcze.

4) komisja dyscyplinarna, oraz komisje, przewidziane przez statut.

§ 14. Wszyscy członkowie giełdy są uprawnieni do udziału w ogólnych zgromadzeniach członków giełdy, przy czem poszczególnym spółkom handlowym, nieposiadającym osobowości prawnej, przysługuje prawo jednego głosu.

Do zakresu działania ogólnego zgromadzenia członków giełdy, należy wybór członków rady giełdowej oraz, o ile to statut przewiduje, ich zastępców, wybór członków komisji rozjemczej, zatwierdzanie zamknięć rachunkowych giełdy i decydowanie o rozwiązaniu giełdy.

§ 15. Sprawami giełdy zarządza rada giełdowa, która składa się z 9 do 36 członków.

Liczbę członków rady giełdowej określa statut giełdy, który ewentualnie również określa liczbę ich zastępców, w stosunku nie przekraczającym połowy liczby członków rady.

Członkami rady giełdowej i ich zastępcami mogą być tylko obywatele Rzeczypospolitej Polskiej, którzy mają co najmniej 30 lat wieku i są członkami giełdy, względnie osobami uprawnionymi do zastępstwa na giełdzie członków giełdy.

Wybór członków rady giełdowej i ich zastępców, następuje prostą większością głosów oddanych.

Statut giełdy może przewidzieć sposób wyborów przez reprezentantów.

§ 16. Wybranych członków rady giełdowej i ich zastępców zatwierdza minister, którego nadzorowi dana giełda podlega.

Jeżeli wybrani nie uzyskają zatwierdzenia, należy najpóźniej w terminie 6-tygodniowym od dnia odmowy zatwierdzenia, przeprowadzić ponownie wybór członków rady giełdowej lub ich zastępców na miejsce niezatwierdzonych. Niezatwierdzeni członkowie rady giełdowej lub ich zastępcy tracą bierne prawo wyboru w danym okresie wyborczym.

Na wypadek dwukrotnego niezatwierdzenia, właściwy minister mianuje z pośród członków giełdy, względnie z pośród osób, zastępujących członków na giełdzie, członków rady giełdowej lub ich zastępców na miejsce niezatwierdzonych.

§ 17. Rada giełdowa wybiera ze swego grona prezesa i jednego lub więcej wiceprezesów oraz członków rady, pełniących specjalne obowiązki.

Prezes rady giełdowej, względnie w jego zastępstwie wiceprezes, jest przedstawicielem giełdy nazewnątr.

§ 18. Do zakresu działania rady giełdowej należy w szczególności:

1) zarządzanie funduszami oraz sprawami administracyjnymi giełdy;

2) ustalanie terminów posiedzeń rady giełdowej, wyznaczanie lokalu, dni i czasu trwania zebrań giełdowych oraz zwoływanie ogólnych zgromadzeń członków giełdy;

3) normowanie spraw, związanych z ustalaniem i ogłaszaniem kursów i cen, z zachowaniem przepisów, wydanych na podstawie § 30;

4) dopuszczanie do obrotów i notowań na giełdzie wartości przewidzianych w ust. 1 — § 3 i § 4, zawieszanie obrotów i notowań wartościami dawniej dopuszczonemi i wykluczanie ich z obrotów na giełdzie, z zachowaniem przepisów, wydanych na podstawie § 4 uchwały rady giełdowej; uchwały, dopuszczające poszczególne wartości do obrotów i notowań na giełdzie, mogą być zawieszane przez komisarza giełdowego bez względu na wymogi ustępu 2 punktu 5 § 2 co do zawieszania uchwał rady giełdowej;

5) przyjmowanie członków giełdy i dopuszczanie na giełdę ich pełnomocników, oraz uczestników giełdy na giełdach towarowych;

6) egzaminowanie osób, ubiegających się o stanowiska maklerów przysięgłych;

7) ustalanie zwyczajów giełdowych i podawanie ich do wiadomości ministra, którego nadzorowi dana giełda podlega;

8) uchwalanie zmian statutu giełdy i przedstawianie ich właściwemu ministrowi do zatwierdzenia;

9) wyznaczanie członków komisji dyscyplinarnej; przedstawianie właściwemu ministrowi wniosków co do powołania komisji odwoławczej (§ 25 ust. 3);

10) wyznaczanie członków komisji dyscyplinarnej i delegowanie swych przedstawicieli do komisji odwoławczej;

11) czuwanie nad prawidłowym przebiegiem transakcji giełdowych, nad przestrzeganiem obowiązujących na giełdzie przepisów prawnych, statutowych i regulaminowych oraz zwyczajów;

12) wymierzanie kar porządkowych;

13) przedstawienie ogólnemu zgromadzeniu sprawozdania rachunkowego w ciągu czterech miesięcy, po upływie roku gospodarczego, określonego w statucie.

14) udzielanie opinii w sprawach skierowanych do rady giełdowej przez władze rządowe;

15) udzielanie na żądanie władz rządowych sprawozdań z obrotów giełdowych oraz przysyłanie po odbytem ogólnym zgromadzeniu rocznych sprawozdań o działalności giełdy do wiadomości ministra, którego nadzorowi dana giełda podlega;

16) i składanie władzom rządowym wszelkich wniosków i memorjałów, a w szczególności odnoszących się do rozwoju życia gospodarczego.

17) wyznaczanie eksporterów i próbobiorców na artykuły dopuszczane do obrotu na danej giełdzie towarowej, oraz ich zaprzysiężenie.

§ 19 W razie naruszenia porządku na zebraniu giełdowym prezes względnie upoważniony przezeń do tego dyżurny członek rady ma prawo wydawania doraźnych zarządzeń. Nadto rada giełdowa ma prawo tak w powyższym wypadku, jak i w razie niestosowania się do obowiązujących w tym kierunku ogólnych zarządzeń wymierzania następujących kar porządkowych;

1) napomnienie;

2) kary pieniężne do 2000 zł.

3) zawieszenie w prawach członkowskich lub w czynnościach zastępowania członka na giełdzie na czas do 6 miesięcy.

§ 20 W razie stwierdzenia okoliczności przewidzianych w §§ 10 i 11 niniejszego rozporządzenia, skreślenia z listy członkowskiej, względnie z listy osób zastępujących członków na giełdzie, zarządza prezes rady giełdowej.

W razie stwierdzenia okoliczności przewidzianych w ustępie drugim § 11 a, prezes rady giełdy towarowej wydaje zarzą-

dzenie, zabraniające odnośnym uczestnikom giełdy wstępu na giełdę.

§ 20 a W razie rozciągania nadzoru sądowego nad członkiem giełdy lub osobą zastępującą członka na giełdzie, prezes rady giełdowej może tymczasowo zawiesić ich w prawach członkowskich, względnie w czynnościach zastępowania członka na giełdzie. Decyzja ta ulega zatwierdzeniu rady giełdowej na najbliższym jej posiedzeniu, poczem rada giełdowa może orzec zawieszenie najdalej na okres trwania nadzoru sądowego.

§ 21. Zarzuty natury etycznej, a w szczególności zarzuty czynów naruszających zaufanie kupieckie, stawiane członkom giełdy lub ich pełnomocnikom przez osoby należące do giełdy lub z poza giełdy rozstrzyga komisja dyscyplinarna.

Kwalifikowanie spraw do rozpatrzenia przez komisję dyscyplinarną należy do rady giełdowej.

Rada giełdowa nie może odmówić skierowania do komisji dyscyplinarnej sprawy wytoczonej przez komisarza giełdowego (ustęp 2 punkt 1 § 2).

§ 22. Komisja dyscyplinarna składa się z 5 członków i 3 zastępców, wyznaczanych przez radę giełdową w sposób określony w statucie.

Komplety do rozpatrywania poszczególnych spraw będą wyznaczane przez radę giełdową w liczbie co najmniej 3 osób z pośród składu komisji dyscyplinarnej.

Komisarz giełdowy może uczestniczyć przy rozpatrywaniu spraw przez komisję dyscyplinarną i stawiać wnioski w kierunku przeprowadzenia dowodów. Wnioski dotyczące dowodów są dla komisji orzekającej wiążące.

§ 23. Komisja dyscyplinarna ma prawo wymierzania następujących kar:

1) nagany lub kary pieniężnej do wysokości 5.000 zł.

2) zawieszenia w prawach członkowskich lub czynnościach zastępowania członka na giełdzie na czas do 1 roku;

3) wykluczenie z giełdy.

Rada giełdowa podaje orzeczenia komisji dyscyplinarnej do wiadomości członków giełdy w sposób określony w statucie z wyjątkiem orzeczenia, dotyczącego wymierzenia kary,

przewidzianej w punkcie 1, co do którego komisja dyscyplinarna orzeka, czy i w jakiej formie ma być ono ogłoszone.

Kary pieniężne (dyscyplinarne i porządkowe) wpływają do funduszu ubogich tej gminy, w której dana giełda znajduje się i są ściągane, na żądanie rady giełdowej, trybem przewidzianym dla należności skarbowych.

§ 24. Wykluczenie z giełdy, względnie zawieszenie w czynnościach osoby zastępującej członka na giełdzie, może pociągnąć za sobą wykluczenie lub zawieszenie w prawach zastępowanego członka, o czym rozstrzyga komisja dyscyplinarna..

§ 25. W razie wymierzenia kary przewidzianej w ust. 1 p. 3 § 23 skazanemu przysługuje prawo odwołania się od wymiaru kary do komisji odwoławczej w terminie 8-dniowym od dnia doręczenia orzeczenia komisji dyscyplinarnej.

Do czasu rostrzygnięcia sprawy przez komsję odwoławczą, skazany będzie zawieszony w sprawach członka giełdy, względnie w czynnościach zastępowania członka na giełdzie.

Komisja odwoławcza dla każdego rodzaju giełd składa się z 7 członków i 3 zastępców danej giełdy, przedstawionych w podwójnej liczbie przez radę giełdową. Komisja odwoławcza wybiera z pośród siebie przewodniczącego i wyznacza komplety orzekające do rozstrzygania poszczególnych spraw.

Komplet rozstrzyga sprawy w składzie 5 członków łącznie z przewodniczącym.

Komisarz giełdowy ma wobec komisji odwoławczej prawa zastrzeżone mu § 22 wobec komisji dyscyplinarnej.

Tryb postępowania, przewidziany dla komisji dyscyplinarnej stosuje się analogicznie do postępowania przed komisją odwoławczą.

§ 26. Za transakcje giełdowe uważa się umowy, które zostały zawarte w oznaczonym przez radę giełdową lokalu i czasie giełdowym (na zebraniu giełdowym) co do wartości, które są dopuszczone na danej giełdzie do obrotów i notowań i stwierdzone zostały kartą umowy.

§ 27. Dla rozstrzygania sporów, wynikających z transakcji niegiełdowych między członkami giełdy, jeżeli przedmiotem sporu są wartości, dopuszczalne do obrotu na danej giełdzie, lub należności będące w związku z tym obrotem, powoła-

ny jest, o ile strony na piśmie inaczej się nie umówiły, wyłącznie sąd rozjemczy, przyczem układ pisemny na sąd ten nie jest wymagany.

Spory między członkami a nieczłonkami giełdy, o ile przedmiotem sporu są wartości, dopuszczone na danej giełdzie, mogą podlegać rozstrzygnięciu sądu rozjemczego giełdy, o ile strony odnośny spór układem pisemnym poddały rozstrzygnięciu tego sądu.

Odwołanie od orzeczeń sądów rozjemczych są niedopuszczalne.

Członków sądu rozjemczego ustanawiają strony z pośród członków komisji rozjemczej, którą wybiera ogólne zgromadzenie członków giełdy w ten sam sposób, co członków rady giełdowej. Liczbę członków komisji rozjemczej określi statut giełdy.

§ 28. Postępowanie przed sądem rozjemczym jest jawne w stosunku do członków giełdy i osób, które ich zastępują na giełdzie. Jawność może być wykluczona, gdyby zagrażała publicznemu porządkowi lub też zachodziła uzasadniona obawa, że mogłaby być nadużyta w celu zaburzenia rozprawy albo w celu stawiania trudności przy ustaleniu stanu sprawy.

Co do prawomocności i wykonalności wyroków sądów rozjemczych będą obowiązywały, do czasu ujednostajnienia postępowania sądowego, przepisy ustawodawstw dzielnicowych o sądach polubownych.

§ 29. Pośrednictwem przy transakcjach giełdowych i stwierdzeniem zawarcia tych transakcji mogą zajmować się tylko maklerzy przysięgli zatwierdzeni przez ministra, którego nadzorowi dana giełda podlega.

Rada giełdowa określa przy otwarciu giełdy liczbę maklerów przysięgłych i, w miarę potrzeby, decyduje o jej powiększeniu.

Kwalifikacje, sposób powoływania i zwalniania maklerów przysięgłych oraz ich prawa i obowiązki określają dla każdego rodzaju giełdy (§ 1) przepisy w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu, o ile chodzi o giełdy pieniężne, względnie Ministra Przemysłu i Handlu w porozumieniu z Ministrem Skarbu, o ile chodzi o giełdy towarowe.

§ 30. Właściwy minister po wysłuchaniu rad giełdowych może w drodze rozporządzenia ustalić sposoby kształtowania i notowania kursów wartości, dpuszczonych do obrotów i notowań na giełdach.

§ 31. Minister Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu, względnie Minister Przemysłu i Handlu w porozumieniu z Ministrem Skarbu, może po wysłuchaniu rad giełdowych uregulować w drodze rozporządzenia zawieranie na giełdach transakcyj terminowych, wszczególności może całkowicie lub częściowo zakazać zawierania takich transakcyj, względnie całkowicie lub częściowo zezwolić na zawieranie ich tam, gdzie dotychczas istniały do tego przeszkody prawne.

W rozstrzygnięciu sporów prawnych, wynikłych na tle transakcyj dozwolonych w trybie określonym w poprzednim ustępie, będzie niedopuszczalny zarzut, że rozszerzenie opiera się na umowie o różnicę kursu, która ma być oceniana jako zakład lub gra.

§ 32. Właściwemu ministrowi przysługuje prawo rozwiązania rady giełdowej w wypadku niestosowania się do obowiązków określonych przepisami prawnymi lub statutem giełdy.

W razie rozwiązania rady giełdowej właściwy minister mianuje komisarza rządowego, który będzie sprawował wszystkie czynności rady giełdowej i jej prezesa do chwili objęcia urzędowania przez nowowybraną radę.

Wybory do rady giełdowej przeprowadzi komisarz rządowy w terminie nie dłuższym niż 3 miesiące.

§ 33. Minister Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu, względnie Minister Przemysłu i Handlu z Ministrem Skarbu, może:

- 1) zawiesić notowanie giełdowe wogóle lub poszczególnych wartości;
- 2) zawiesić działalność zebrań giełdowych lub tylko obrotu poszczególnymi wartościami i ich notowania.

§ 34. Rozporządzone niniejsze wchodzi w życie na całym obszarze Rzeczypospolitej Polskiej, z wyjątkiem województwa śląskiego, w miesiąc po ogłoszeniu.

Na obszarze województwa śląskiego rozporządzenie niniejsze wejdzie w życie z chwilą ogłoszenia zgody na nie Sejm

mu śląskiego w Dzienniku Ustaw Śląskich, nie wcześniej jednak, niż w terminie określonym w poprzednim ustępie.

Z chwilą wejścia w życie niniejszego rozporządzenia traci moc obowiązująca ustawa z dnia 20 stycznia 1921 r. Organizacji giełd w Polsce (Dz. U. R. P. Nr. 13, poz. 71) oraz wszystkie dawniejsze przepisy prawne, odnoszące się do giełd.

Rozporządzenie wydane na mocy ustawy z dnia 20 stycznia 1921 r. (Dz. U. R. P. Nr. 13, poz. 71), pozostają w mocy o ile nie są z niniejszymi rozporządzeniami sprzeczne, aż do czasu zmiany lub uchylenia ich w drodze rozporządzeń.

Do dnia 1 lipca 1925 r. giełdy istniejące w chwili ogłoszenia niniejszego rozporządzenia winny dostosować swe statuty do jego przepisów i przedłożyć je do zatwierdzenia właściwym ministrom. Od chwili zatwierdzenia statutu, nie później jednak jak od dnia 1 stycznia 1926 r. działalność tych giełd podlega wyłącznie przepisom niniejszego rozporządzenia i z tą chwilą dotychczasowe statuty tracą moc prawną.

§ 35. Do czasu ujednostajnienia prawa handlowego utrzymuje się w mocy na obszarze województw: krakowskiego, lwowskiego, tarnoposkiego, stanisławowskiego oraz powiatów bielskiego i cieszyńskiego województwa śląskiego postanowienia §§ 13—16 austriackiej ustawy z dnia 1 kwietnia 1875 r. o organizacji giełd (Dz. U. P. Nr. 67) z zastrzeżeniem, że postanowienie § 13 mogą być ograniczone lub czasowo uchylone w drodze rozporządzeń, przewidzianych w § 31 niniejszego rozporządzenia.

§ 36. Wykonanie niniejszego rozporządzenia powierza się Ministrom: Skarbu, Przemysłu i Handlu oraz Sprawiedliwości.

I. DEWIZY I PAPIERY PUBLICZNE.

a) DEWIZY.

Dewizami nazywają się sumy pieniężne, płatne w kraju obcym i wyrażone w walucie tegoż kraju.

Ważniejsze formy dewiz są następujące:

- 1) Weksle zagraniczne, t. j. weksle, płatne zagranicą i wystawiane w walucie tego kraju, w którym są płatne. Weksle te mają postać weksli ciągnionych i dzielą się na nastę-

pujące dwie kategorie: a) weksle zagraniczne właściwe, czyli akcepty firm zagranicznych; b) weksle domicylowane zagranicą, zwane domicylami, czyli akcepty firm krajowych w walucie obcej, z oznaczeniem miejsca płatności zagranicą.

2) Czeki, płatne za okazaniem, na banki i domy bankowe zagraniczne.

3) Wypłaty, t. j. sumy, podlegające zagranicą wypłacie na mocy dyspozycji banków lub bankierów krajowych. Dyspozycje te mogą być udzielane drogą listowną lub telegraficzną, i stosownie do tego, dzielą się na: a) wypłaty listowe i b) wypłaty telegraficzne.

Powyższe formy dewiz służą w handlu międzynarodowym do regulowania zobowiązań (jako pokrycie) i z tego powodu same stanowią przedmiot regularnego handlu bankierskiego. Jak każdy przedmiot handlu regularnego, dewizy mają na rynkach cenę, która nazywa się kursem.

Głównym miejscem zawierania poważniejszych transakcji dewizowych są giełdy. Na giełdach też są oznaczane urzędowe kursy dewiz, ogłaszane w cedułach giełdowych.

Sposób notowania kursu dewiz w cedułach giełdowych bywa dwojaki. Najbardziej rozpowszechniony sposób notowania polega na tem, że podaje się, ile jednostek waluty krajowej należy zapłacić za jednostkę lub za stałą, określoną ilość jednostek (najczęściej za 100) waluty zagranicznej. Inny sposób, mniej rozpowszechniony, zasadza się na oznaczaniu, ile obcej waluty otrzymuje się za pewną, stałą ilość waluty krajowej. Przy pierwszym sposobie oznaczania kursów dewiz, ilość waluty obcej jest stałą, krajowej — zmienna, przy drugim — odwrotnie: stałą jest ilość waluty krajowej, zmienną — ilość waluty obcej. Pierwszy sposób notowania jest praktykowany na wszystkich prawie giełdach europejskich. Z ważniejszych giełd wyjątek pod tym względem stanowi giełda londyńska, która kursy niektórych dewiz notuje drugim sposobem.

b) PAPIERY PUBLICZNE.

1. Kategorie zasadnicze papierów publicznych.

Papiery publiczne dzielą się przede wszystkim na dwie, zasadniczo różne, kategorie: a) papiery, przynoszące posiadaczowi stały dochód; b) papiery, nie przynoszące stałego docho-

du. Papiery pierwszej kategorii nazywają się ogólnie obligacjami, drugie akcjami. Według różnego sposobu przechodzenia ich własności, dzielą się papiery na: 1) papiery na okaziciela; 2) papiery imienne. Największą liczbą papierów procentowych, będących w obrocie, brzmia na okaziciela. Zawierają one nazwę dłużnika (wystawcy) a nie posiadacza (wierzyciela). Papier na okaziciela przechodzi przy sprzedaży z rąk sprzedawcy do nowego posiadacza, t. j. nabywcy, przez doręczenie tylko ceny w pieniądzu, bez innych formalności. Papiery imienne, brzmiące na imię wierzyciela, dają większą pewność posiadaczowi na wypadek zguby, lecz są niedogodne przy zmianie właścicieli, gdyż przy przechodzeniu z rąk do rąk muszą być załatwiane formalności cesji, częstokroć uciążliwe.

Papiery, przynoszące stały dochód, nazywają się ogólnie obligacjami, a papiery, przynoszące dochód niestały — akcjami.

Obligacje są zobowiązaniami, zaciągniętymi przez państwo lub instytucję, która je wypuściła, akcje zaś są dowodami udziału w kapitale spółek akcyjnych handlowych i przemysłowych.

2. Pożyczki państwowe.

Z pośród papierów o oprocentowaniu stałym należy przede wszystkim wymienić pożyczki państwowe. Są niemi obligacje, wypuszczane przez państwo. Stanowią zatem zobowiązania państwa. Pewność pożyczek państwowych nie tyle jest zależną od wysokości długów państwowych, lecz więcej od tego, na co pieniądze pożyczone były użyte (na cele produkcyjne, czy też na pokrycie deficytu i t. d.). Dalej pewność pożyczek państwowych zależną jest od konstytucji danego państwa, charakteru narodu i t. p. Największą gwarancją powinny dawać te pożyczki państwowe, które służą celom kulturalnym i z których przyszłe pokolenia powinny mieć korzyść, będąc zmuszone spłacać zaciągnięte na ten cel pożyczki.

Pożyczki państwowe przeważnie są w dwu typach: 1) jako pożyczki państwowe zwyczajne i 2) jako pożyczki państwowe rentowe, czyli renty. Wypuszczając pożyczkę zwyczajną, państwo obowiązuje się do płacenia procentu w regularnych terminach, przeważnie półrocznych, niekiedy kwartalnych,

według oznaczonej stopy procentowej. Prócz tego państwo zobowiązuje się spłacać kapitał w ciągu określonej liczby lat przez losowanie numerów obligacji podług określonego planu, lub też przez wykup odpowiedniej ilości obligacji na giełdzie. Przy pożyczkach rentowych państwo obowiązuje się, tylko do regularnego płacenia procentu. Co się tyczy spłaty samej pożyczki, to państwo pod tym względem nie bierze na siebie żadnych zobowiązań, pozostawiając sobie zupełną swobodę wykupywania obligacji pożyczek rentowych, kiedy i w jakich ilościach będzie dla siebie uważało za dogodnie. Państwo częściowo umarza pożyczki rentowe, skupując je na giełdzie, gdy cena ich jest niska, a skarb rozporządza wolnymi funduszami.

Specjalną grupę pożyczek państwowych stanowią pożyczki loteryjne, czyli premjowe.

Przy takich pożyczkach procenty albo nie są płacone lub też częściowo, a z zaoszczędzonych w ten sposób pieniędzy według specjalnego planu ciągnięcia wypłacane są wygrane (premje).

Renty czasowe albo annuitety i renty życiowe, które są rozpowszechnione we Francji i Anglii, mają na celu oprocentowanie i stopniową, powolną spłatę kapitału i kończą się po umówionym przeciągu czasu (w Anglii renty 49 i 99 lat), a przy dożywotnich rentach ze śmiercią posiadacza.

Przy określaniu wartości pożyczek państwowych miarodajnym jest ukształtowanie politycznych stosunków danego kraju, przede wszystkim jego prawodawstwo podatkowe, zaufanie do kierowników państwa, stosunki walutowe, wytwórczości, wysokość zadłużenia, przyczem w ostatnich wypadkach należy brać pod uwagę, jakie sumy użyto na cele produkcyjne, i ile wydatkowano na pokrycie deficytów budżetowych, uzbrojenia i t. p.

Jeżeli jakieś państwo nie może lub nie chce wypełniać swych zobowiązań co do zapłaty procentów lub spłaty długów, wówczas ogłasza bankructwo, jak to już robiły Portugalia, Grecja, Argentyna, Serbja i inne państwa.

Wierzyciele są wówczas bezsilni. Zaufanie, zachwiane przez ogłoszenie przez państwo bankructwa, nie pociąga za sobą skutków dla tego państwa, wobec braku egzekutywy ze

strony wierzycieli bezsilnych, a sądy państwa niewypłacalnego nie będą wyrokowały na niekorzyść swego rządu.

Smutny dowód, jak niektóre państwa traktują swoje zobowiązania, dała swego czasu Grecja. Już w r. 1892-im w ten sposób Grecja pomogła sobie w swych złych interesach finansowych, że procenty od swych pożyczek zagranicznych zapłaciła nie gotówką, lecz nowymi zobowiązaniami pożyczkowymi. W rok później nowe bankructwo: wstrzymano wydanie pożyczki podstawowej na wypłatę procentów od długów państwowych. Procenty od pożyczki monopolowej, korzystającej z przywilejów przed innymi, tak jak od innych pożyczek, zostały o 70% zmniejszone. Tylko od pożyczki wewnętrznej, zaciągniętej wewnątrz kraju i od obywateli greckich, procenty zostały w całości zapłacone.

Jakże inaczej postąpił sobie w 1900 roku Meksyk ze swoimi wierzycielami! Gdy kraj ten, skutkiem lichych zbiorów i spadku cen srebra, znalazł się w nader ciężkim położeniu, ówczesny prezydent, Porfirio Diaz, oświadczył: „Musimy dotrzymać, cośmy przyrzekli. Nasze zobowiązania winny być wypełnione. Sam sobie zmniejszył pensję i zmniejszone zostały pensje urzędników.

Te dwa przykłady wskazują, jakie ma znaczenie uczciwość narodu i jego mężów stanu.

Ażeby swych obywateli obronić od tego rodzaju samowoli i niesprawiedliwości, państwa, których wierzycielami byli ci obywatele, wystąpiły wspólnie, na zasadzie praw międzynarodowych, przeciw państwu uchylającemu się od płacenia, czy też będącemu w niemożności zaspokojenia swych wierzycieli i państwa owe zmuszone były do poddania się obcej kontroli finansowej z daleko niekiedy sięgającymi upoważnieniami.

Pożyczki samorządów ziemskich zaciągane są w celu regulowania długów, na budowę mostów i dróg, kolejek dojazdowych i t. p.

Pożyczki komunalne mają na celu budowę gmachów użyteczności ogólnej, jak: szkoły, szpitale i t. p., albo służą celom produkcyjnym jak: budowa stacji elektrycznych, tramwajów, szlachtuzów, hali targowych i t. p.

3. Listy Zastawne Towarzystw kredytowych.

Towarzystwa kredytowe są to zrzeszenia obywateli, mające na celu otrzymywanie kredytu długoterminowego, zabezpieczonego hipotekami nieruchomości. Zależnie od tego, czy zrzeszają się właściciele ziemscy, czy właściciele nieruchomości miejskich, towarzystwo kredytowe nazywa się ziemskiem lub miejskiem. Towarzystwa kredytowe udzielają członkom swym pożyczek w listach zastawnych na okaziciela. Otrzymane listy zastawne, członek towarzystwa sprzedaje na giełdzie, zazwyczaj za pośrednictwem banku lub bankiera i otrzymuje równowartość w gotowości, zaś dług swój spłaca listami zastawnymi.

List zastawny, puszczony w obieg, staje się walorem, którego posiadacz ma prawo otrzymywać procent w okresach półrocznych. Nadto odbywa się losowanie amortyzacyjne i listy zastawne zostają wypłacane przez Towarzystwo w pełnej wartości nominalnej. Prawa posiadaczy listów zastawnych do zwrotu kapitału i otrzymywania procentu zabezpieczone są przedewszystkiem hipoteką nieruchomości tego dłużnika, który otrzymał od Towarzystwa dany list zastawny, a prócz tego solidarną odpowiedzialnością wszystkich zrzeszonych w towarzystwie.

4. Akcje.

Towarzystwo akcyjne, inaczej spółka bezimienna (Société anonyme), ściśle biorąc, jest nietyle spółką osób, ile zjednoczeniem wniosków pieniężnych w celu prowadzenia przedsiębiorstwa handlowego lub przemysłowego bez osobistej odpowiedzialności uczestników za zobowiązania przedsiębiorstwa. Cały kapitał zakładowy takiej spółki dzieli się z góry na równe udziały pieniężne, zwane akcjami, będące dokumentami, stwierdzającymi, że posiadacz akcji, akcjonariusz, jest spółnikiem, czyli współwłaścicielem przedsiębiorstwa w części, odpowiadającej stosunkowi liczby posiadanych przezeń akcji do ogólnej liczby akcji, wypuszczonych przez spółkę.

Przeznaczony dla akcjonariuszów zysk dzieli się pomiędzy wszystkie wypuszczone akcje. Ztąd przypadający na każdą akcję zysk nosi nazwę dywidendy (dividere znaczy dzielić)

Wysokość dywidendy nie może być corocznie ta sama, zależy bowiem od wyników roku operacyjnego. Przy wynikach niekorzystnych, dywidendy może nie być wcale. Do podniesienia dywidendy służy kupon z cyfrą danego roku, który odcina się od arkusza kuponowego, dołączonego do akcji. Akcja zatem jest papierem procentowym o dochodzie niestałym.

Akcje dzielą się na: imienne, bezimienne, zwyczajne i pierwszeństwa.

W akcjach imiennych nazwisko posiadacza jest wypisane na akcji. Przy ustępowaniu ich osobom trzecim, instytucja, która akcje wypuściła, powinna być o tem zawiadomiona.

Akcje bezimienne brzmia na okaziciela i przechodzą z rąk do rąk bez wszelkiego zawiadamiania instytucji.

Akcje pierwszeństwa mają ten przywilej, że z dochodu, który dało przedsiębiorstwo, najpierw wydziela się oznaczoną w statucie spółki dywidendę, a resztę dopiero rozdziela się na akcje zwyczajne¹⁹⁾.

Kurs akcji notuje się za sztukę.

Historja spółek akcyjnych rozpoczyna się w XV wieku zrzeszeniem kapitałów kupieckich dla operacji, związanych z odkryciem nowych ziem. Są to t. zw. spółki morskie (Reederei); celem ich była eksploatacja statku lub towarów, która wymagała wielkich nakładów kapitału na zakup towarów i urządzenie statku. W w. XIV i XV zakładają we Włoszech związki, korporacje wierzycieli państwowych, celem ściągania dochodów państwa, ich podziału i zarachowania na poczet długów; związki te zwą się maonae albo montes. Tworzy się w Genui Bank św. Jerzego (casa di san Giorgio), w Medjolanie Bank św. Ambrożego. Pierwszy Bank (r. 1497) był związkiem wierzycieli państwa Genueskiego, których należności zapisane były do księgi długów państwa; członkowie tego związku byli zorganizowani, odpowiadali tylko do wysokości wkładu, który można było zbywać. Związek występował pod swą nazwą specjalną i miał charakter korporacyjny, kapitał jego był zmiennym i doszedł do 20.400 udziałów. Celem tego związku było egzekwowanie podatków, przyjmowanie wkładek, dyskonto weksli i emisji papierów wartościowych. Ogólne zebranie składało się z 480 członków, z których każdy posiadał nie mniej jak 80 udziałów, zarządcy zaś co najmniej po 100.

W wieku XVII w Holandji, Anglii i Francji powstaje cały szereg spółek akcyjnych (wschodnio- i zachodnio-indyjska, kanadyjska i inne). Spółki te powstają na zasadzie specjalnych pozwoleń rządu (zwanych octroi — prawo specjalne); kapitał w tych spółkach jest zmienny, zbiera się na każdorazową podróż; kapitał stały powoli otrzymuje prawo obywatelstwa. W Niemczech spółki akc. powstają dopiero w XVII w. i to dzięki opiece państwowej. Wprzód formę tę przybierały stowarzyszenia dla handlu

zamorskiego, potem również przedsiębiorstwa bankowe i ubezpieczeniowe. Dopiero w XIX w. spółki akcyjne stają się formacją zwykłą spółek handlowych.

Stosunek spółek akcyjnych do państwa. Do połowy 19-go wieku spółka akcyjna tworzona była na zasadzie specjalnego przywileju, zwanego octroi, który nakreślał spółce jej utwór. Jak szerokie prawa spółki otrzymywały, można sądzić z tego, iż spółki morskie kolonjalne, zawiązywane po odkryciu Ameryki, miały nawet udzielane prawo wypowiedzania wojny w imieniu państwa. Na zasadzie octroi spółka była instytucją prawnopubliczną, podlegającą ścisłej kontroli państwowej. Następny stopień w stosunku do państwa stanowi system koncesyjny, wymagający zatwierdzenia przez rząd ustawy spółki. Rząd nadaje spółce osobowość prawną i wykonywa nadzór. Wreszcie trzecim systemem jest system liberalny — normatywny, czyli meldunkowy albo rejestracyjny. System ten wprowadziła do prawodawstwa Anglija. Polega on na tem, iż do zawiązania spółki akcyjnej nie potrzeba koncesji, lecz wystarcza wykonanie wszystkich warunków, ściśle wskazanych przez prawo. Przepisy te dotyczą sposobu założenia, organizacji i wewnętrznych stosunków spółki akcyjnej względem akcjonariuszów i wierzycieli spółki. Po wykonaniu warunków założenia spółki, zgłaszają się zarządy spółki do rejestru. Sędzia rejestrowy bada, czy warunki zostały dokonane i decyduje o wciągnięciu spółki do rejestru. Zarejestrowanie rodzi spółkę akcyjną. Jest to wpis o charakterze konstytutywnym.

W Polsce obowiązuje prawo o spółkach akcyjnych, ogłoszone w drodze rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 22-go marca 1928-go roku (Dz. U. R. P. Nr. 39 poz. 383 z 1928 r.), wydanego na podstawie art. 44 ust. 6 Konstytucji i ustawy z dnia 2 sierpnia 1926 r. o upoważnieniu Prezydenta Rzeczypospolitej do wydawania rozporządzeń z mocą ustawy.

Po długich naradach przyjęty został system liberalny, czyli meldunkowy lub normatywny, nie w całej jednak rozciągłości, gdyż, wobec przeważenia opinii, że przy zastosowaniu w całej osnowie zasad systemu meldunkowego, Polska stałaby się mogła terenem wrogiej ekonomicznej eksploatacji państwa. Wprowadzono do nowego prawa artykuł (4-ty), który rozwiązał zagadnienie pośrednio, zadawalając nawet niektóre sfery gospodarcze. Artykuł ten powiada:

„Spółka akcyjna, której przedsiębiorstwo ma znaczenie państwowe lub charakter użyteczności publicznej, może być zawiązana jedynie po uzyskaniu zezwolenia, które udziela Minister Przemysłu i Handlu; tenże Minister zatwierdza statut, odpowiadający przepisom prawa i wszelkie zmiany statutu”.

Statuty spółek akcyjnych, zajmujących się czynnościami bankowymi i ubezpieczeniowymi, i ich zmiany zatwierdza Minister Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu.

W rozporządzeniach Rady Ministrów wydane na wniosek Ministra Przemysłu i Handlu w porozumieniu z Ministrem Sprawiedliwości, wyszczególnić będą rodzaje przedsiębiorstw, które mają znaczenie państwowe lub charakter użyteczności publicznej.

Zagraniczne spółki akcyjne oraz komandytowo-akcyjne mogą być dopuszczane do działalności na obszarze Rzeczypospolitej jedynie za zezwoleniem Ministra Przemysłu i Handlu, udzielanem w porozumieniu z Ministrem Skarbu.

Warunki dopuszczenia zagranicznych spółek akcyjnych oraz komandytowo-akcyjnych do działalności na obszarze Rzeczypospolitej określać będą rozporządzenia Rady Ministrów, wydane na wniosek Ministra Przemysłu i Handlu oraz Ministra Skarbu.

Wszakże w innych wypadkach spółka akcyjna tworzy się na zasadzie statutu, sporządzonego w odrębnym akcie notarialnym. Osoby, podpisujące statut są założycielami spółki. Założycieli powinno być przynajmniej trzech, wyjąwszy, gdy założycielem spółki jest państwo lub związek samorządu terytorjalnego (§ 2).

Kapitał akcyjny powinien wynosić przynajmniej 250.000 złotych (art. 5). Dla banków przepisane są znaczne wyższe minima kapitału, stosownie do rozporządzenia o prawie bankowym z 17 marca 1928 r. Wartość nominalna akcji powinna wynosić przynajmniej 100 złotych. Wyjątek stanowią akcje przedsiębiorstw użyteczności publicznej. Nominalna wartość akcji imiennych w tych przedsiębiorstwach może wynosić 25 złotych.

Statut spółki akcyjnej powinien określać (§ 3):

- 1) firmę i siedzibę spółki;
 - 2) przedmiot przedsiębiorstwa;
 - 3) czas trwania spółki, jeżeli jest ograniczony;
 - 4) wysokość kapitału akcyjnego, sposób jego zebrania, nominalną wartość akcji i ich ilość, ze wskazaniem, czy akcje są imienne, czy na okaziciela;
 - 5) ilość akcji poszczególnych rodzajów i przywiązane do nich uprawnienia, jeżeli mają być wprowadzone akcje różnych rodzajów;
 - 6) imiona i nazwiska (firmę), adres (siedzibę) założycieli;
 - 7) organizację władz zarządzających i nadzorczych.
- Prócz tego w statucie należy pod rygorem bezskuteczności wobec spółki pomieścić postanowienia, dotyczące:
- 8) ilości i rodzajów tytułów uczestnictwa w dochodach lub w podziale majątku spółki oraz przywiązanych do nich praw;
 - 9) obowiązku powtarzających się świadczeń niepieniężnych na rzecz spółki, przywiązanych do akcji,
 - 10) warunków i sposobu umorzenia akcji.

Podczas prac nad projektem ustawy akcyjnej rozlegały się głosy z poważnych kół pochodzące, iż nowy projekt przewiduje cały system kary więzienia i grzywny za przestępstwa dokonane w spółce lub też przy tworzeniu spółki. Należy jednak stwierdzić, iż najnowsze prawo belgijskie akcyjne z roku 1913 oraz kodeks handlowy niemiecki, obowiązujący na obszarze b. zaboru pruskiego, przyjmujące system meldunkowy, przestępstwa popełnione na terenie spółek akcyjnych zaopatrują wcale nie mniejszymi, a nawet można powiedzieć, o wiele surowszymi sankcjami karnymi. Sekcja prawa karnego w Komisji Kodyfikacyjnej, która określała stany faktyczne przestępstw, mogących się dokonać w spółkach akcyjnych lub też

przy tworzeniu tychże spółek, wychodziła z tego założenia, iż same zagrożenie wkroczenia ręki karzącej Państwa działać będzie odstraszałą i hamującą na tych rycerzy „przemysłu” akcyjnego, którzyby z łatwości i wyzysku obywateli chcieli zbyt łatwe ciągnąć dla siebie zyski.

Znaczenie gospodarcze spółek akcyjnych. Spółki akcyjne w gospodarczych dziejach ludzkości mają olbrzymie znaczenie. Są one jednym z najpoważniejszych czynników rozwoju handlu i przemysłu. Niema gałęzi wytwórczości ludzkiej, w którejby spółka akcyjna roli poważnego dostarczyciela kapitału i dzielnego zarządcy nie odgrywała; znaczenie jej polega właśnie na tem, iż będąc jednostką gospodarczą, rozporządzającą dużym kapitałem *) i dobrą organizacją, może sobie zakresić cele bardzo szerokie. Spółki akcyjne wyrabiają przedsiębiorczość, a co zatem idzie decydują o bogactwie narodowem; są zwykle długotrwałe, jako niezawisłe od osoby przedsiębiorcy. Łącząc w sobie kapitały, któreby w rozproszeniu żadnego wpływu na rozwój gospodarczy nie wywarły, skupiają w sobie najlepsze siły fachowe w kierunku bądź technicznym, bądź handlowo-administracyjnym, dają możność pracownikom zdobycia możliwie najlepszych warunków bytu, otaczając nierzadko opieką rodzinę pracownika (szkoły, kasy pomocy i t. p.). Ograniczają odpowiedzialność dostawcy funduszy do wysokości wkładów i dzięki łatwej zbywalności akcji dają możność szerokim sferom ludności korzystać z zysków.

Lecz mając cechy dodatnie, spółki akcyjne mają również cechy ujemne. Jako na najpoważniejszą wskazują zwykle na to, iż spółki te rozbudzą ducha spekulacji, niezdrowe namiętności, co często sprowadza ruinę wielu rodzin i odbić się może na skarbie państwowym. Prócz tego spółki akcyjne wytwarzają monopolizację (trusty, syndykaty), co hamuje wolną konkurencję, ten najzdrowszy czynnik rozwoju handlu i przemysłu, oraz uniemożliwiają istnienie drobnym jednostkom gospodarczym.

Bezwarunkowo nie można zapoznawać, iż obrót akcjami sprzyja wielmożnieniu się gry giełdowej; niesłusznym byłby jednak pogląd, iż spółki akcyjne są jej przyczyną, ponieważ gra giełdowa możliwa jest również przy innych formacjach spółek **).

5. Kuksy.

Kuksy są to udziały w niemieckich towarzystwach górniczych, mających formę prawną specjalnych spółek handlowych nieakcyjnych (Gewerkschaften). Kuksy jednego przedsiębiorstwa brzmiały na różne sumy, w zyskach uczestniczą proporcjonalnie do sum, na które są wystawione (pro rata parte).

*) Przed wojną światową rachowano w Anglii około 40000 spółek akcyjnych z kapitałem około 2 miliardów funtów sterl.; we Francji około 7000 spółek z kapitałem około 10 miliardów franków, w Niemczech, we wrześniu 1909 r., było 5222 spółek z kapitałem około 15 miliardów marek; w Królestwie Polskim w r. 1905 spółki akcyjne obejmowały kapitału około 1/4 miljaru rubli.

Są wyłącznie imienne, można je jednak cedować. Posiadacze kuksów są również odpowiedzialni pro rata parte za wszelkie zobowiązania przedsiębiorstwa. W razie potrzeby obowiązani są w celu zasilenia środków obrotowych przedsiębiorstwa wnosić dodatkowe sumy, również proporcjonalnie do udziałów posiadanych, czyli powiększać te udziały. Ztąd wynika, że kapitał zakładowy podobnego towarzystwa jest zmienny.

Powyższe towarzystwa górnicze zakładano w Niemczech już w 12-em stuleciu.

C. WAHANIA KURSÓW DEWIZ.

1. Przyczyny wahań kursów dewiz.

Kursy dewiz, jak w ogóle ceny wszelkich towarów, podlegają wahanom, to wznosząc się, to spadając. Na wahania kursów dewiz wpływa mnóstwo czynników, od bardzo wybitnych, do ledwie uchwytnych, a wszystkie one stapiają się na giełdzie w ostatecznej postaci, jako ścieranie się popytu i podaży. Gdy wskutek spłotu czynników ekonomicznych i finansowych, popyt na dewizy wzrasta w stosunku do podaży, dewizy drożeją i kursy ich idą w górę; odwrotnie, gdy wzmiankowane czynniki sprawiają osłabienie popytu w stosunku do podaży, następuje spadek kursów dewiz.

Dewizy są poszukiwane przez tych, co mają pokryć swe zobowiązania względem zagranicy; odwrotnie, dewizy ofiarowywane są przez wierzycieli, którym przypadają pewne należności od zagranicy. Ztąd jest jasne, że wszystko to, co wpływa na zobowiązania płatnicze międzynarodowe, tem samem wpływa na kursy dewiz.

Najwybitniejszym źródłem wzajemnych zobowiązań międzynarodowych jest przywóz i wywóz towarów (import i eksport). Kupiec lub przemysłowiec, sprowadzający towary lub materiały surowe z Niemiec, Anglii, Francji, tem samem zaciąga względem tych krajów zobowiązania płatnicze, dla których pokrycia zmuszony jest kupić weksle na te kraje i przesłać je swym wierzycielom; importer jest więc nabywcą dewiz. Odwrotnie kupiec, wywożący towary do innego kraju, staje się z tego tytułu wierzycielem odbiorcy zagranicznego i wystawia nań traty, które następnie sprzedaje. Wprawdzie w praktyce importer, poszukujący dewiz, i eksporter, sprzedający dewizy, nie stykają się ze sobą bezpośrednio, ale między nimi występuje, w roli ognia łączącego, bank, skupując dewizy od jednych i odprzedając je innym, nie zmienia to jednakże faktu, że import z zagranicy wytwarza popyt na dewizy, gdy eksport wytwarza podaż dewiz.

Gdy państwo zaciąga na rynku zagranicznym pożyczkę, nabywcy obligów tej pożyczki w każdym terminie płatności kuponów mają do odbierania należności od państwa, które pożyczkę zaciągnęło; podobny wpływ wywiera wogóle nabywanie papierów procentowych i akcji jednego kraju przez kapitalistów innego kraju.

Ruch turystyczny i podróżniczy nie jest również bez wpływu na handel dewizami: podróżujący, albo zaopatruje się w kraju ojczystym w czek (lub listy kredytowe) na zagranicę, albo też podczas podróży wystawia czek na swego bankiera. Z tego tytułu np. Szwajcarja otrzymuje znaczne sumy od innych państw.

Gdy państwo ma rozwiniętą flotę handlową (jak np. Anglja) i dokonywa przewozu towarów dla innych krajów, lub gdy państwo ma w swoich przystaniach wielkie składy dla przechowywania towarów, prze-

syłanych z jednego kraju do innego (np. Hamburg, Szczecin), to i za podobne usługi przypadają mu należności od innych państw.

Wymienione czynniki (i wiele innych) sprawiają, że banki i bankierzy różnych krajów mają wzajemne należności do regulowania. Wprawdzie regulowanie to mogłoby być dokonywane za pomocą przesyłki złota, ale taki sposób pokrywania zobowiązań międzynarodowych jest i kosztowny (przesyłka, ubezpieczona, strata procentu) i technicznie niedogodny; jest przeto zupełnie zrozumiałe, że regulowanie należności wzajemnych przez przesyłanie złota bywa stosowane tylko w wyjątkowych razach i to bardzo niechętnie, pospolitym natomiast środkiem regulowania wzmiankowanych należności są dewizy we wszelkich postaciach.

W cenie giełdy warszawskiej kursy dewiz, jako czeki i wpłaty, są notowane za 100 jednostek obcej waluty. Wyjątek stanowią dewizy na Londyn, których kurs notuje się za 1 £. i na Nowy Jork za 1 dolara.

Giełda Warszawska.

Dewizy z dnia 31 lipca 1928 r.

WALUTY	Za	Tranzakcje	Sprzedaż	Kupno
		Z ł o t o		
b) CZEKI I WPŁATY				
Belgia	100 Big.	124.11	124,42	123,80
Belgrad	100 Din.	—	—	—
Budapeszt	100 Png.	—	—	—
Bukareszt	100 Lei	—	—	—
Helsingfors	100 Mk.	—	—	—
Hiszpanja	100 Pes.	—	—	—
Holandja	100 Fl.	—	—	—
Japonja	1 Jen.	—	—	—
Konstantynopol	1 Ł. Tur.	—	—	—
Kopenhaga	100 K.	—	—	—
Londyn	1 Ł.	43,30	43,41	43,19
New-York	1 Dol.	8,90	8,90	8,88
Oslo	100 K.	—	—	—
Paryż	100 Fr.	34,92	35,00	34,84
Praga	100 K.	26,42	26,48	26,36
Ryga	100 Łat.	—	—	—
Szwajcaria	100 Fr.	171,68	172,11	171 25
Sztokholm	100 K.	—	—	—
Tallin	100 Mk.	—	—	—
Wiedeń	100 Szyl.	—	—	—
Włochy	100 Lir.	46.67 ^{1/2}	46.79	46,56

1) Stan kursów dewiz zależy np. w znacznej mierze od wewnętrznych warunków obiegu pieniężnego. Wahania kursów dewiz są lekkie, stopniowe, nie wykraczające poza pewne granice, gdy banknoty będące w obiegu są dostatecznie zabezpieczone przez zapasy złota i gdy na każde żądanie banknoty wymieniane są na złoto. Zakłócenie systemu pieniężnego pod tym względem wywołałoby raptowny odpływ złota, wzrost nadzwyczajny kursów dewiz i jednocześnie spadek kursu weksli na ten kraj na innych giełdach.

II. KURSY PAPIERÓW PUBLICZNYCH.

1. Czynniki, oddziałujące na kurs papierów publicznych w ogólności, w szczególności zaś na kurs obligacji.

Od wartości nominalnej papieru publicznego, t. j. tej wartości, na którą papier został wydany i która jest na nim wydrukowana, odróżniamy jego wartość kursową, t. j. cenę, którą w rzeczywistości papier ma na giełdzie. Wartość nominalna papieru jest stała, wartość zaś kursowa ulega zmianom, zależnie od rozmaitych czynników, odbiegając mniej lub więcej od wartości nominalnej w tym lub owym kierunku. Wpływ tych czynników ujawnia się w postaci ścierania się podaży i popytu: spadek kursu jest skutkiem większej podaży, wzrost kursu — skutkiem większego popytu. Zastanowić się przeto trzeba nad czynnikami, wpływającymi na popyt i podaż papierów publicznych. Czynniki rzeczzone są albo ogólne, dotyczące wszelkich papierów, albo szczególnie dotyczące pewnych grup papierów, albo wreszcie wyłącznie stosujące się do jakiegoś jednego papieru.

Z czynników ogólnych najważniejszą jest stopa procentowa na rynku pieniężnym. Gdy, dzięki obfitości gotowizny, stopa procentowa jest niska, kapitaliści szukają dla swoich funduszy lokaty korzystniejszej od tej, którą znajdują w bankach, i zakupują papiery publiczne, których kurs przez to wzrasta; za papier, przynoszący procent większy od płaconego przez banki, płać chętnie kurs wyższy. Gdy przeciwnie, pieniądź na rynku drożeje, posiadacze papierów publicznych starają się wyzbyć się ich, wzrasta podaż papierów, i kurs ich spada; papier, przynoszący procent niższy, można sprzedać tylko za odpowiednio niższy kurs. Uwagi powyższe dotyczą przedewszystkiem papierów o oprocentowaniu stałym. Na kurs akcji ogólna stopa procentowa oddziaływać może tylko wtedy, gdy przez szereg lat dywidenda utrzymuje się mniej więcej na jednym poziomie, i gdy oczekiwaną najbliższą dywidendę można choćby w przybliżeniu oszacować. Wtedy tylko bowiem można mówić o przypuszczalnej normie oprocentowania kapitału ulokowanego w danych akcjach.

Dalej, na kurs papierów publicznych oddziałują w wysokim stopniu sytuacja polityczna i to nie tylko danego kraju, ale, rzecz można, cały horyzont polityczny świata; interesy państw są tak ze sobą połączone więzami handlowymi i dyplomatycznymi, że w powikłaniu między jakimikolwiek dwoma krajami zawsze okazują się mniej lub więcej zainteresowanymi inne państwa. W czasach niezamąconego pokoju życie ekonomiczne może kształtować się w sposób naturalny. Dla papierów państwowych i hipotecznych istotnie zaufanie, kurs tych papierów utrzymuje się na odpowiednim poziomie. Niech jednakże na horyzoncie politycznym ukaże się widmo wojny, niech tylko zatarg międzynarodowy zagrażać poczyni pokojowi, wnet na giełdach ujawni się lęk, ustanie chęć do interesów i kursy papierów zaczną spadać. Chęć wyzbycia się papierów w obawie większej niżnki kursowej przetwarza się łatwo w panikę, której skutki mogą być nieobliczalne. Ale gdy nawet do paniki nie dochodzi, wszelkie zaburzenie w sferze stosunków politycznych powoduje dotkliwy spadek kursów papierów publicznych.

Nietylko jednakże zdarzenia polityki zewnętrznej oddziałują na giełdy, ale takie samo działanie wywierają ważniejsze wydarzenia w sferze polityki wewnętrznej i stosunki ekonomiczne wewnątrz kraju, jako to: rewolucja, strajki, lokaut w wielkiej gałęzi przemysłu, nieurodzaj, epidemia. Każde ze zjawisk tego rodzaju oddziałuje szkodliwie na przemysł i handel, wytwarza zastój i wstrzymuje bieg życia ekonomicznego. Oczywiście, w kraju dotkniętym taką klęską kursy papierów publicznych muszą spadać; zakłócenie podobne w jednym kraju nie pozostaje bez wpływu i na inne kraje, mniej lub więcej z danym krajem związane stosunkami handlowymi.

Specjalnie kurs pożyczek państwowych jest wskaźnikiem zaufania, jakie istnieje do wypłacalności skarbu. Zaufanie to zależne jest nietylko od polityki zewnętrznej i wewnętrznej, ale i od gospodarki finansowej państwa. Przejrzysty budżet, wykazujący pozycję w rozchodzie pokryte w zupełności normalnymi pozycjami dochodów, budzić musi ufność, że normalna opłata kuponów i wylosowanych pożyczek państwowych odbywać się będzie bez przeszkód. Wobec znaczenia, jakie mają kursy pożyczek państwowych, odgrywających rolę poniekąd barometru zaufania do finansów państwa, skarb, dbający o opinię na rynku finansowym międzynarodowym, do którego zwracać się musi o kredyt, stara się niekiedy sztucznie oddziaływać na kurs główniejszych pożyczek państwowych.

Kurs papierów publicznych umarzanych drogą losowania, wykazuje, niezależnie od zwykłej fluktuacji, specjalne, regularnie powtarzające się zmiany w okresach czasu bezpośrednio przed losowaniem i po losowaniu. Jeżeli kurs obligacji jest niżej równi, t. j. mniejszy od wartości nominalnej, to wylosowanie jest dla posiadacza papierów korzystne, gdyż za obligację wylosowaną otrzymuje pełną wartość nominalną; możliwość zysku w razie wylosowania sprawia, że przed losowaniem kurs obligacji, notowanych niżej pari, podnosi się, aby zaraz po losowaniu spaść do zwykłego poziomu.

Odwrotnie, gdy obligacja jest notowana wyżej równi, wylosowanie jej przyczynia posiadaczowi stratę, i dlatego kurs takiej obligacji spada przed losowaniem, by zazwyczaj po losowaniu z powrotem wznieść się do zwykłej normy.

Pomijając wahania kursowe w okolicznościach nienormalnych oraz w okresach losowania, skonstatować można, że w czasach normalnych obligacje ulegają naogół zmianom kursowym niewielkim i nieraptownym, dzięki czemu ta kategoria papierów nadaje się szczególnie do lokowania w nich wolnych funduszy; stąd nazwa papierów lokacyjnych lub pupilarnych dla pożyczek państwowych (z wyjątkiem premjowych), obligacji miejskich, listów zastawnych i obligacji towarzystw przemysłowych.

2. Czynniki oddziałujące na kurs akcji.

Okoliczności nadzwyczajne takie, jak: wojna, rewolucja i t. p., sprawiają, że spadają kursy wszystkich papierów publicznych, w tej liczbie i akcji. W czasach normalnych wahania kursu obligacji są niewielkie gdyż stałość dochodu, przynoszonego przez te papiery, nie daje powodu do nagłych lub znacznych zmian kursowych. Inaczej rzecz się

ma z kursami akcji. Ponieważ wysokość dywidendy nigdy z góry określić się nie da, przeto o jej rozmiarze można tylko robić domniemania więcej lub mniej korzystne, opierające się już to na rezultatach poprzednich lat, już to na wiadomościach, które udaje się zebrać o stanie interesów towarzystwa i jego widokach na przyszłość. Podstawą najważniejszą do szacowania wartości akcji, stanowią bilanse towarzystwa za ostatnich kilka lat. Bilanse, a zwłaszcza studjum ostatniego bilansu i porównawcze zestawienie zawartych w nim danych z treścią bilansów za poprzednie lata, dają pojęcie o siłowności przedsiębiorstwa, o sposobie prowadzenia jego interesów, o podstawach finansowych, na których się opiera, o płynności jego środków obrotowych i t. p. Sąd o przedsiębiorstwie znajduje oświetlenie ważne, gdy bilanse danego przedsiębiorstwa porównywa się z bilansami innych towarzystw tej samej gałęzi przemysłu lub handlu. Na takich badaniach bilansowych opiera swój sąd o wartości akcji kapitalista, który szuka w akcjach lokacji dla swoich funduszy, zyskowniejszej od lokacji w papierach obligacyjnych, ale zarazem przedstawiającej dostateczne bezpieczeństwo. Akcje towarzystw, solidnie ufundowanych i solidnie prowadzonych, znajdują zawsze chętnych nabywców i naogół mają kurs wyższy od akcji przedsiębiorstw, mniej pewnych, w nieogłębny lub forsowny sposób prowadzonych. Kapitalista, szukający w akcjach lokaty pewnej a zarazem korzystnej, chętnie da przewagę akcji towarzystwa, płacącego niższą dywidendę, ale opartego na zdrowych podstawach, unikać zaś będzie akcji, od których dywidenda jest sztucznie srurowana kosztem niezbędnych amortyzacji i rezerw.

Inaczej zupełnie traktuje akcje spekulant, któremu nie chodzi o lokację, lecz zysk na różnicy kursu. Spekulant kupuje akcje tylko z tem wyrachowaniem, aby sprzedać je, gdy kurs ich będzie wyższy. Czy akcja jest istotnie warta tyle, ile za nią płaci, to jest dla spekulanta rzeczą podrzędną. Akcja, której kurs wzrasta, jest dla niego materiałem pożytecznym niezależnie od tego, czy wzrost kursu jest uzasadniony, czy też sztucznie wywołany. Wartością istotną akcji spekulanci tak mało się interesują, że nieraz bywają przedmiotem bardzo ożywionych transakcji akcje, które tym, co je kupują i tym, co sprzedają, znane są tylko z nazwy i to niezawsze dokładnie; zdarza się, że w gorączce spekulacyjnej robione są obroty akcjami, o których handlujący nimi nie wiedzą, czy to są akcje przedsiębiorstw metalurgicznych, tkackich, czy kopalnianych, nie wiedzą, czy dane przedsiębiorstwo znajduje się w Azji czy w Australji; zdarzało się nawet, że podbijano kurs akcji towarzystw, które formalnie i istotnie dawno przestały istnieć.

Spekulanci, starając się kurs akcji sztucznie obniżyć albo sztucznie podbić, nie stronią od rozmaitych fortelów i plotek, już to rozpowszechnianych ustnie na giełdzie, już to kolportowanych za pośrednictwem prasy. Wieści o otrzymaniu przez towarzystwo znacznego zamówienia, o zawarciu jakiejś korzystnej transakcji, o zamiarze zaangażowania wybitnego specjalisty, o projektowanym syndykacie, zachęcają do kupna akcji i wpływają na wzrost kursu; przeciwnie ci, którym zależy na obniżeniu kursu, zapewniają o doznanych przez towarzystwo stratach, o lichej gospodarce, o grożą-

cym strajku, rosnącej konkurencji. Niekiedy spekulanci zgodnie pchają kursy w tę lub ową stronę, i wtedy ofiarą padają najczęściej sfery, nie wtajemniczone w machinacje, gdyż spekulant zawodowy potrafi w porę się wycofać; nieraz jednakże między spekulantami wytwarza się walka, gdy jedna partya — zwyklowców — stara się kurs akcji śrubować w górę, druga zaś — partya zniżkowców — wysiła się w celu obniżenia kursu akcji. Jednym z manewrów w takich zapasach są ostentacyjne zakupy, czynione przez zwyklowców, i ostentacyjne rzucanie akcji na rynek przez zniżkowców.

Rzecz jasna, że zmiany kursu akcji, która stała się przedmiotem żywej spekulacji, są nieregularne i nie dają się ująć w żadne normy. Spekulacja jest czynnikiem, tak silnie oddziaływującym na kurs akcji, że, gdy ten czynnik się rozigrza, inne schodzą na plan drugi.

1. FORMY OBROTÓW GIEŁD PIENIĘŻNYCH.

a) Uwagi ogólne.

Na giełdach koncentrują się obroty. Obroty są często dokonywane, zwłaszcza, o ile chodzi o towary, bardzo dużymi partjami. Transakcje giełdowe pod względem formy są nader proste. Nigdzie nie są dokonywane tak wielkie obroty bez zachowania skomplikowanych formalności, jak na giełdzie. Dla dopełnienia transakcji, wystarcza umowa ustna pomiędzy osobami, biorącymi w niej udział. Na giełdzie jednak ma się do czynienia nie z pojedynczymi nabywcami i sprzedającymi, lecz ze zbiorowiskiem osób, które zaofiarowują lub pragną nabyć towar, wskutek czego transakcje są najczęściej zawierane przez głośne wywoływanie. Osoby, biorące udział w tym przetargu, głośno wyrażają chęć kupna czy też sprzedaży, a gdy ktoś na zrobioną propozycję wyraża swą zgodę, wówczas transakcja uważana jest za zawartą. Nabywca oświadcza: „kupuję” (biorę) taką a taką ilość towaru czy też walorów po cenie, którą wymienia, z terminem, który również wymienia i sprawa na tem się kończy. Jeżeli uzanse giełdowe określają dla danego przedmiotu ilość, według której jest on nabywany i sprzedawany, to niema potrzeby wymieniać tej ilości. Sama nawet nazwa towaru czy też papieru procentowego jest podawana w skróceniu. W te nader proste formy są ujmowane transakcje na giełdzie i nikomu z uczestników zebrań nie przychodzi nawet na myśl podawanie ich w wątpliwość. Umowy, zawierane ustnie, bez wszelkich formalności, obowiązują stro-

ny. Uczestnicy umów zdają sobie sprawę z przyjętych zobowiązań, gdyż ich wypełnienie jest zagwarantowane przez przepisy handlu giełdowego i przez ustawę giełdową.

Wśród szerszej publiczności istnieje atoli mniemanie, że na giełdzie dzieją się niepiękne rzeczy. Nikt wprawdzie nie może zaprzeczyć, że giełda jest niekiedy terenem nadużyć, lecz przede wszystkim należy pamiętać, że wszystkie sprawy giełdowe są oparte na „zaufaniu i dobrej wierze” i na bezwarunkowym wypełnianiu zobowiązań, wynikających z transakcji, zawartych na giełdzie.

Na giełdach angielskich i amerykańskich głośne oświadczenia co do kupna i sprzedaży są robione nie przez same osoby interesowane, lecz przez urzędników, pełniących te funkcje z ramienia zarządu giełdy. Takie wywoływanie publiczne nazywa się „public call” i jest zbliżone do licytacji publicznych.

A więc transakcje na giełdzie są zawierane ustnie. Lecz ta umowa ustna jest uzupełniona przez zaświadczenie piśmienne, czyli umowę maklerską. Notatka powyższa, w której są wymienione szczegóły transakcji, doręczona zostaje przez maklera giełdowego obu stronom. Te notatki znane już w 17 wieku na giełdzie w Amsterdamie, teraz są w użyciu wszędzie. Forma tych not (umów) jest nader prosta, układana według wymagań ustawy giełdowej. Lecz moc transakcji nie tkwi w tej notatce. Służy ona jako stwierdzenie zawarcia umowy ustnej i jest formalnem uznaniem zawartej umowy. Znaczenie decydujące ma umowa ustna. Wykonanie jej jest obowiązującym nawet w tym razie, jeżeli nie jest uzupełnione przez zaświadczenie piśmienne. Transakcje giełdowe nie są wypełniane na giełdzie, lecz sprzedający dostarcza sprzedany na giełdzie towar lub papiery wartościowe do pomieszczenia handlowego nabywcy. Termin dostawy zostaje określony przy zawieraniu umowy. Jeżeli pomiędzy stronami wynika spór co do tego, czy towar dostarczony odpowiada warunkom umowy, w takim razie nieporozumienie jest rozstrzygane przez istniejące właściwe organy giełdowe, których decyzja bywa ostatecznie obowiązującą.

Transakcje giełdowe są zawierane w różnych celach. Pewna ilość tych transakcji jest dokonywana w zamiarze umieszczenia wolnych kapitałów. Jest to kupno przez „mocne

ręce". Tej kategorii nabywcy zamierzają trzymać papiery stale, a w każdym razie przez czas dłuższy. Interesuje ich więcej wzrost wartości nabywanych papierów i mniejszy lub większy, lecz pewny, dochód.

Do innej kategorii operacji giełdowych zaliczyć należy transakcje „arbitrażowe”. Mają one na celu wykorzystanie wahań kursów i cen towarów czy też walorów przez kupno towaru lub walorów tam, gdzie ich cena jest stosunkowo niższą, a sprzedaż w innym miejscu, w którym ceny są wyższe. Na tej zasadzie właściwie wspiera się handel. Wszakże handel arbitrażowy należy do najważniejszych i najtrudniejszych działów handlu. Znaczenie tego handlu polega na tem, że handel arbitrażowy wpływa na wyrównanie poziomu cen towarów i kursów walorów, a przedewszystkiem dewiz.

Przedmiotem obrotów arbitrażowych może być każdy towar, przeważnie jednak transakcje arbitrażowe są uskuteczniane walorami, któremi są dokonywane obroty giełdowe międzynarodowe, jak np. weksle zagraniczne, służące do rozrachunków międzynarodowych.

Zawierane na giełdzie transakcje rozpadają się przedewszystkiem na dwie kategorie: na obroty gotówkowe, czyli kasowe, i na dostawowe, czyli terminowe.

b) obroty kasowe.

Obroty gotówkowe albo kasowe, czyli z natychmiastową dostawą (Kassa-Geschäfte albo Loco lub Effectiv-Geschäfte, wreszcie Comptantgeschäfte albo też Tagesgeschäfte) są takie, które normalnie powinny być załatwione tego samego dnia przez wydanie przedmiotu zakupionego i uiszczenie umówionej ceny. Jednakowoż według zwyczajów giełdowych, i o ile chodzi o pewne grupy towarów, to termin wykonania transakcji odkładany bywa do dnia następnego. Co się tyczy papierów procentowych, a te nas przedewszystkiem obecnie zajmują, to w Brukseli papiery procentowe są dostarczane na drugi dzień, a w Antwerpii czwartego dnia.

Transakcja kasowa w Paryżu może być wykonana dopiero piątego dnia giełdowego od chwili jej zawarcia. W Hamburgu transakcja kasowa jest załatwiana do godziny 12½ po

poł. trzeciego dnia powszedniego. W Anglii, jeżeli strony nie umówiły się inaczej, transakcja kasowa powinna być wykonana pierwszego dnia z dwu dni wyznaczonych jako terminowe w miesiącu: account days lub też ticket days. W Niemczech jako kasowe uważane są też transakcje „per Morgen” lub „per einige Tage”, to jest takie, które mają być wykonane dnia jutrzejszego lub też za dni kilka. W Wiedniu, prócz istotnych transakcji kasowych, istnieją transakcje „za kilka dni”, które powinny być wypełnione w ciągu dni pięciu. Do tej kategorii transakcji należy odnieść umowy „per Arrangement”, które są wypełniane przez specjalne biuro, urządzone przez wiedeński „Giro und Kasseverein”. W Warszawie akcje i papiery procentowe winny być dostarczone lub odebrane w dniu zawarcia transakcji do godz. 2-iej lub następnego dnia powszedniego najpóźniej przed godziną drugą, pod odpowiedzialnością, według orzeczenia sądu rozjemczego.

Wogóle transakcje kasowe winny być wypełnione ze ścisłością, w określonych przez zwyczaje giełdowe, krótkich terminach. Jeżeli która ze stron wykaże opieszałość co do wypełnienia zawartej umowy kasowej, wówczas zostaną przez właściwy organ zarządu giełdy wezwane do jaknajprędzszego wypełnienia przyjętego zobowiązania, a gdy to skutku nie odniesie, w stosunku do winnego są stosowane środki represyjne. Pod tym względem istnieją różne przepisy na giełdach.

Przy transakcjach kasowych zazwyczaj bywa określona ilość minimalna, która uważana bywa jako transakcja giełdowa. Ilości te nazywają „jednostkami transakcyjnymi” (Börsenschlüsse) lub też transakcjami notowanymi (notizfähige Beträge).

Na giełdzie warszawskiej są dokonywane tylko transakcje kasowe.

c. Likwidacja interesów kasowych w Berlinie.

Dostawa nabytych papierów wartościowych jest uskuteczniata w Berlinie zazwyczaj następnego dnia giełdowego pomiędzy godz. 9½ zrana a 12 w południe. Prawie wszystkie berlińskie banki i bankierzy posiłkują się usługami „Banku Związku Kasowego berlińskiego” („Bank des Berliner Kassenvereins, zwany w skróceniu „Kassenverein”). Sama manipulacja jest uskuteczniata w następujący sposób: Przesyłki papierów war-

tościowych, z rachunkami i wykazem wszystkich pozycji, z dodanymi wszystkimi poszczególnymi sumami, dostarczane są zrana, pomiędzy godz. 8 a 8½ do Związku Kasowego (Kassenverein). Każda przesyłka papierów wartościowych winna się znajdować w mocnej opasce, na której powinno być wypisane lub wydrukowane: nazwisko odbierającego, suma rachunku, oraz nazwisko dostarczającego.

Przesyłki są następnie przez Związek kasowy ułożone według nazwisk odbiorców i około wpół do 10 zrana doręczane z dodanym wykazem poszczególnych sum. Paczki nieprzyjęte z jakichkolwiek powodów, winny być dostarczone z powrotem do godz. 4 po poł. do Związku Kasowego, który następnego dnia zwraca je temu, kto je dostarczył.

Usługi, oddawane bankom i bankierom przez Kassenverein są doniosłe. Gdyby np. ruchliwa firma, która nie ma konta w Związku Kasowym, miała jednego dnia dostarczyć papiery 75 firmom i od 60 firm otrzymać przesyłki, musiałaby użyć od 5 do 6 woźnych do tych czynności. Musiałaby przytem trzymać w pogotowiu znaczną gotowiznę w kasie na płaćenie nadsyłanych jej rachunków, mając dopiero po obiedzie do rozporządzenia zainkasowane przez swych woźnych pieniądze. Korzystając z usług Związku Kasowego, firma będzie mogła mieć do powyższych interesów jednego tylko woźnego, zajętego w ciągu kilku godzin przed południem i musi pamiętać tylko o utrzymaniu w porządku konta swego w Związku Kasowym, w którym może figurować saldo na jej ciężar.

Znaczne dalsze ułatwienie dla obiegu papierów procentowych pomiędzy bankami, przedstawia urządzone przez Związek kasowy berliński Depo żyrowe papierów wartościowych (Giro-Effekten-Depot). Tak jaką gotowizną swoją, może klient rozporządzać przy pomocy czeków, oddanymi do Związku kasowego, papierami.

Dostarczone papiery nie są przechowywane oddzielnie, lecz dołączone do ogólnej ilości tych samych papierów, już w Związku znajdujących się. Członek Depo żyrowego zachowuje prawo żądania wydania odcinków z temi samemi numerami, jakie były dostarczone.

Dysponowanie papierami procentowemi, znajdującemi się w przechowaniu (depot) jest dozwolone jedynie przy pomocy

wystawianych, stosownie do regulaminu, czeków: białych, czerwonych i zielonych.

Czeki służą: 1) Białe do podnoszenia papierów wartościowych w naturze. Papiery mogą być wydane okazielowi czeku z Wydziału Żyra Depozytowego Banku Berlińskiego Związku Kasowego. 2) Za pomocą czeków czerwonych papiery procentowe są przenoszone z jednego rachunku na drugi.

Przykład:

Czek czerwony.

Nr.

Berlin, 19.III. 1928.

Wydział Żyra depozytowego Berlińskiego Banku Związku Kasowego jest niniejszem upoważniony do przepisania z mego depozytu na rachunek pp. Delbrück, Schikler i S-ka.

Ł 2300 — 3% Poż. Buenos Ayres.

Bleichroeder.

3) Czeki zielone służą do zastawiania wymienionych w nich papierów wartościowych, służyć mających jako zabezpieczenie pożyczek lombardowych.

Przykład:

Czek zielony.

Nr.

Wydział Żyra Depozytowego Banku Berlińskiego Związku Kasowego zostaje niniejszem upoważniony z mego depozytu trzymać na rzecz i do dyspozycji A. Schaffhauzeńskiego Związku Bankowego

Marek 100.000 kon.

solu pruskich.

Berlin, 30.III. 1928.

X. Y.

Po otrzymaniu czeku zielonego, Związek kasowy zaznacza sztuki poszczególne, które mają podlegać prawu o zastawie, tudzież odcinki tych sztuk.

Powyższe sztuki są oddzielone od ogólnego depozytu i trzymane do dyspozycji wierzyciela, udzielającego pożyczki. Przez doręczenie czeku zielonego Związkowi Kasowemu, i przez zarządzone przez ten Związek wydzielenie właściwych papierów, wierzyciel, udzielający pożyczki, korzysta z prawa zastawu na papierach, w czeku wymienionych. Własność papieru przechodzi od wystawcy czeku do udzielającego pożyczkę resp. na rzecz Banku, jako właściciela zastawu. Łączenie z tym stanem rzeczy, zastawione papiery są wyeliminowane z kredytu konta wystawcy czeku i zapisane na specjalne konto „zastawu”, na którym będą trzymane do dyspozycji wierzyciela, który udzielił pożyczki.

Przy udzielaniu pieniędzy „na ultimo” za złożeniem zastawu, użycie czeku zielonego wytwarza znaczne uproszczenie i oszczędność czasu. A, pożyczający pieniądze od B, niema potrzeby na zabezpieczenie otrzymanej kwoty przysyłać mu papierów do domu, znów B ma zaoszczędzone przeliczenie i przechowywanie, zaś A kontrolę przy zwrocie.

C) INTERESY GIEŁDOWE TERMINOWE.

Drugą kategorię interesów giełdowych stanowią interesy terminowe, noszące taką nazwę dlatego, ponieważ ich wykonanie dopełnia się nie zaraz, lecz w terminie późniejszym. Interesy terminowe dzielą się na dwa rodzaje: interesy, których wykonanie w terminie późniejszym musi bezwarunkowo nastąpić i to na ścisłych warunkach umowy, oraz interesy, przy których jeden z kontrahentów: nabywca lub sprzedawca, za zapłatą pewnej kwoty, zwanej premją, może zupełnie wycofać się z interesu lub też wprowadzić pewne, z góry przewidziane, zmiany. Interesy terminowe pierwszego rodzaju noszą nazwę zwyczajnych, interesy drugiego rodzaju mają ogólne miano interesów premjowych.

1) Interesy terminowe zwyczajne.

Ażeby zrozumieć wogóle istotę operacji terminowych na giełdzie, trzeba wziąć pod uwagę dwie kategorie giełdżarzy: „zniżkowców” i „zwyżkowców” — hausse i baisse. Ruch kursów w górę i na dół odbywa się we wszystkich gałęziach handlu. Istnieje też na giełdzie.

Jeżeli kurs giełdowy, za wyjątkiem rzadkich wypadków, waha się stosunkowo nieznacznie, to przypisać to należy działalności hausse'y i baisse'y.

Jakiż jest stosunek między temi grupami?

1. Zwyzkowiec — haussieur — liczy na to, że, nabywając jakiś papier, po pewnym kursie, na pewien termin, zgadnie, ponieważ, według jego przypuszczenia, kurs papieru w owym dniu będzie wyższy. Przykład: zwyżkowiec przypuszcza, że jakiś papier podniesie się w kursie do 31 Marca z 90 na 94. Obowiązując się dziś przyjąć ten papier w dniu 31 Marca po kursie 92, zysk zatem będzie wynosił 2 złote.

Jest to operacja terminowa na zwyżkę, a ponieważ obie strony obowiązane są ją wykonać, więc jest bezwarunkowa.

2. Bezwarunkowa operacja terminowa na zniżkę polega na wyrachowaniu wprost przeciwnem. Zniżkowiec przypuszcza, że kurs danego papieru do pewnego terminu znacznie się obniży. Jeżeli zatem zobowiąże się on dostarczyć papier w dniu określonym po kursie niższym, wówczas zyska on na różnicy pomiędzy ceną, według której nabywa papier, ażeby według swego domniemania dostarczyć go po cenie umówionej, niższej od ceny w dniu zawarcia umowy.

Przykład: Zniżkowiec dochodzi do przekonania, że już dziś wogóle kursy papierów są wyśrubowane zanadto, i że niema żadnej zasady oczekiwania dalszej ich zwyżki, a więc uważa za możliwe sprzedanie na 31 Marca akcji po 160, chociaż obecnie stoi ona 170. Zniżkowiec liczy na to, że pogłoski o dużej dywidendzie, którą ma dać ta akcja, nie są prawdziwe, że papier spadnie do 155 i że wobec tego będzie mógł, dajmy na to, 30 Marca nabyć tę akcję po 156, a w dniu 31 Marca dostarczyć ją po 160, to jest zyskać na tej operacji 5 złotych na każdej sztuce akcji. Jest to operacja terminowa bezwarunkowa na zniżkę.

Różnica pomiędzy temi dwoma interesami polega na tem, że, nabywając papiery na termin, należy przygotować tylko pieniądze, papierów przygotowywać nie trzeba. Sprzedający papier na termin, papieru niema, sprzedaje więc przedmiot, którego nie posiada. Gdy spekulant posiada papiery, to może on grać z korzyścią na zniżkę tylko wówczas, gdy papiery nabył po kursie niższym od tego kursu, według którego zobowiązuje się papiery dostarczyć nabywcy. Wogóle jednak można grać na zniżkę tylko wtedy, gdy spekulant papierów niema. Osoby, nie posiadające papierów, a grające na zniżkę, nazywają się blankistami. Gra na zniżkę zwie się blankowaniem.

Wiedząc o różnicy, zachodzącej pomiędzy „zwyżkowcami” i „zniżkowcami” jest zrozumiałem, że dzieli ich antagonizm. Zniżkowcy szykują zawsze kontrminę zwyżkowcom. Gdy ci ostatni zaczynają podbijać w górę kursy, zniżkowcy rozpoczynają sprzedaż danego papieru, przyczem nie jest potrzebnem posiadanie sprzedawanego papieru w chwili zawierania transakcji. W terminie realizacji transakcji bowiem kurs staje się, pod wpływem tych spekulacji, tak niskim, że przewidywania zwyżkowców przestają mieć jakieś znaczenie i hausse'a ponosi straty.

Przypuśćmy teraz, że kurs akcji jakiegoś przedsiębiorstwa wynosi 397. Zjawia się spekulant na zniżkę, i, sprzedaje akcje, nie posiadając w rękę ma-

terjału, t. j. blankuje po 382. Naturalnie, papier znajduje nabywców. Zwyżkowcy dążą do podwyższenia kursu, ponieważ papierów nabywali na określony termin po 400, licząc na zwyżkę. Jeżeli do tego terminu spekulantom na zniżkę uda się zniżyć kurs do 355, wówczas haussiści poniosą straty. Zwyżkowcy dążą raczej do sprzedaży posiadanego materiału. Zjawienie się większej ilości papieru na giełdzie jeszcze więcej obniża jego kurs.

Nie zawsze jednak jest możliwym takie znaczne obniżenie się kursu, jak to było przytoczone w powyższym przykładzie. Jeżeli w pewnych warunkach zniżkowcy mogą wytworzyć złą sytuację dla zwyżkowców, to w innych warunkach może się zdarzyć coś wprost przeciwnego. Zwyżkowcy umieją wytworzyć dla zniżkowców różnego rodzaju pułapki: cornery, ringi i t. p.

Wróćmy do powyżej przytoczonego przykładu.

Przypuszczamy, że zniżkowcy oddają papier po 382. Haussiści nabywają papier i gdy nadchodzi umówiony termin, żądają wypełnienia transakcji, t. j. dostarczenia papieru. Baissiści, wobec zbliżającego się terminu, zmuszeni są w ostatnich dniach przed terminem „pokrywać się”, t. j. nabywać papier. Ponieważ wobec zwiększonego popytu, kurs podnosi się dalej, więc też baissiści sami się zarzynają. Dopóki taki zakup papieru jest niewielki, to i skutki są jeszcze możliwe do wytrzymania. Niekiedy jednak dla zniżkowców wytwarza się położenie fatalne, gdyż są zmuszeni nabywać u haussistów papier po cenie niezwykle wysokiej. Taki corner urządził w swoim czasie rosyjski minister skarbu, Witte, zniżkowcom berlińskim.

W Berlinie stale grano na zniżkę rubla. Witte wydał najpierw rozporządzenie, ażeby wywóz rubli rosyjskich odbywał się pod kontrolą. W tym celu ruble zostały obłożone cłem w wysokości 0.01 kopiejek, przez co można było obliczać, ile rubli wywożono. Banki rosyjskie wywóz miały wzbroniony. Zniżkowcy berlińscy nie zrozumieli na razie, o co chodzi przez wydanie tych zarządzeń i w dalszym ciągu sprzedawali ruble rosyjskie, a korespondenci ros. ministerjum skarbu w Berlinie ruble wciąż skupowali, więc też, gdy blankiści przed terminem dostawy zaczęli sami ruble nabywać w celu „pokrycia się”, wówczas kurs rubla zaczął szybko iść w górę i dosięgnął niezwyklej wysokości i jedynie dzięki kategorycznemu przyrzeczeniu wstrzymania się od dalszej spekulacji rublami, blankiści uniknęli ciężkiego krachu.

Widzimy więc, że i zniżkowcy mogą bardzo wiele stracić na swoich spekulacjach.

Gdyby haussa i baissa działały nie równomiernie, to kurs skakałby, to w górę, ot na dół. Ponieważ działalność obu grup jest równorzędną, więc wahania, które wywołują zwyżkowcy, są łagodzone przez wahania, będące skutkiem operacji zniżkowców i naodwrot.

Operacje giełdowe, powyżej rozpatrzone, należą do grupy interesów terminowych bezwarunkowych. Mają one to znaczenie, że pozwalają na dokonanie spekulacji w dniu określonym.

Do transakcji bezwarunkowych należą transakcje t. zw. „fix und taeglich” — codzienny interes bezwarunkowy, polegający na tem: ktoś nabywa papier na maj, z prawem otrzymania tego papieru we wskazanym dniu tego miesiąca, przy uprzedzeniu sprzedawcy na dobę przedtem. Do-

godność transakcji polega na tem, że nabywca może w ciągu określonego terminu odebrać nabyty papier, a ponieważ wybór dnia zależy od nabywcy, to może skorzystać on z przysługującego mu prawa wówczas, gdy uzna to za korzystne dla siebie. Jest to interes bezwarunkowy, gdyż nabywca obowiązany jest stanowczo odebrać papier w dniu przez siebie obranym, a w dniu tym strona przeciwna obowiązana jest papier sprzedany dostarczyć.

W terminie likwidacji najbliższej interes terminowy może być zlikwidowany w trojaki sposób. Nabywca może: 1) przyjąć papier, płacąc jego równowartość; 2) skompensować kupno przez sprzedaż takiej samej ilości tegoż papieru, osiągając z różnicy kursu pewien zysk lub ponosząc stratę; 3) zaprolongować interes do następnej likwidacji.

Podobnie sprzedawca może: 1) dostarczyć papier i przyjąć równowartość; 2) skompensować sprzedaż przez kupno takiej samej ilości tegoż papieru, przyczem z różnicy kursu osiąga pewien zysk lub ponosi stratę; 3) zaprolongować interes do następnej likwidacji.

Pierwszy sposób stosuje ten, kto miał na widoku przez kupno na termin istotnie posiadać papier lub przez sprzedaż na termin istotnie wybyć się posiadanego papieru, spekulant zaś, który kupił papier na termin, nie mając zamiaru nabycia go, lub który sprzedał papier, blankując, ucieka się do 2-go lub 3-go sposobu. Zwyżkowiec sprzedaje kupiony papier z zyskiem, gdy kurs, stosownie do jego przewidywania, podniósł się; zniżkowiec odkupuje sprzedany in blanco papier z zyskiem, gdy kurs, zgodnie z oczekiwaniami, spadł. Gdy jednak, wbrew oczekiwaniu, kurs papieru spadł lub, przy spekulacji i likwiduje interes ze stratą (czyni to w obawie, że przedłużona kupulacja musi zdecydować się na jedno z dwóch: albo zrezygnuje z dalszej spekulacji i likwiduje interes ze stratą (czyni to w obawie, że przedłużona spekulacja przyczynić może większą stratę), albo też uważa niepomyślny dlań zwrot kursu za przejściowy i liczy, że kurs zmieni się na jego korzyść, a w takim razie prolonguje interes. Zwyżkowiec również prolonguje interes, gdy wprowadzie kurs do terminu likwidacji podniósł się, ale z przedłużenia spekulacji oczekuje większego zysku; podobnie zniżkowiec prolonguje interes pomimo, że kurs spadł, gdy oczekuje dalszego spadania kursu. (Patrz niżej sposoby likwidacji).

Dla ułatwienia regulacji interesów terminowych istnieje na każdej giełdzie, gdzie takie interesy są urzędownie dokonywane, biuro likwidacyjne, którego członkami są wszyscy, uprawiający na danej giełdzie interesy terminowe. Biura takie nazywają się: w Berlinie — „Bureau des Liquidationsvereins für Zeitgeschäfte”; we Wiedniu — „Arangementbureau des Wiener Giro- und Kassenvereins”, w Paryżu — dla papierów notowanych w cedule urzędowej: „Chambre syndicale des agents de change”, dla papierów kulisy: „Syndicat de la coulisse”, w Brukseli — „Comité de liquidation”, w Londynie — „Stock Exchange Clearing House”.

2) INTERESY PREMJOWE.

Interesy terminowe bezwarunkowo nie zawsze są dogodnie dla spekulantów.

Przypuśćmy, że ktoś w kwietniu doszedł do wniosku, że jakiś papier powinien spaść w cenie. Kurs tego papieru wynosi obecnie 120. Spekulant

zaczyna więc papier ten blankować na 1 lipca po 110. Zaczyna się sprzedaż tego papieru, lecz, mimo to, kurs jego idzie w górę i na 1 lipca dochodzi do 150. Spekulant znalazł się w położeniu niesłychanie przykrem: sprzedał on papier po kursie nader niskim 110, a tymczasem papier ten podrożał tak znacznie. Wynika z tego, że przy interesie terminowym bezwarunkowym ryzyko teoretycznie jest nieograniczone, w praktyce zaś bardzo duże. Wobec tego naturalną jest dążność do usunięcia ryzyka i wynalezienia innego sposobu spekulacji pewniejszej, również narazie bez pieniędzy. W tej dążności można upatrywać podstawą warunkowych terminowych operacji na zwyżkę i na zniżkę, czyli interesów premjowych.

Warunkowe interesy terminowe na zniżkę polegają na tem: według mniemania spekulanta, że cena papieru, którego kurs teraźniejszy wynosi 166, będzie 31 marca wynosiła tylko 160. Spekulant blankowałby chętnie ten papier, lecz obawiając się, że jednak może on dojść do kursu wyższego, przypuśćmy 170, zwraca się więc do śmielszego od siebie spekulanta i blankuje papier po 160/2, to jest zobowiązuje się dostarczyć mu papier 31 marca po 160, lub też zapłacić premję w wysokości 2 złotych. Wyrachowanie spekulanta polega na tem: jeżeli papier będzie kosztował 157, nabędzie go wówczas po tej cenie i dostarczy po 160 lub też jeżeli kurs papieru będzie wynosił 165, zapłaci 2 złote premji, zamiast tracić 5 złotych, jeżeli zaś kurs będzie wynosił 161, spekulant nabędzie papier i straci 1 złotego. Jeżeli kurs papieru w dniu dostawy będzie wynosił 162, wówczas rezultat jest ten sam zarówno przy ewentualności dostarczenia papieru czy też zapłacenia premji, o ile nie trzeba płacić podatku giełdowego, gdyż w tym razie jest korzystniej zapłacić premję.

Rozpatrzmy teraz operacje terminowe warunkowe na zwyżkę. Pewna akcja ma kurs 85. Licząc na to, że jej cena do 31 marca podniesie się do 95, spekulant nabywa ją na marzec po 90/3. Jeżeli istotnie kurs podniesie się do 95, spekulant odbiera akcję po umówionym kursie 90 i sprzedaje zaraz po 95, zarabiając na sztuce po 5 złotych. Jeżeli akcja spadnie do 90, spekulant płaci 3 złote premji. Jeżeli kurs akcji w dniu 31 marca będzie wynosił 87, jest wtedy obojętnem przyjęcie akcji lub też zapłacenie premji, o ile kupno nie jest obciążone jakąś opłatą.

W Niemczech interes warunkowy na zniżkę nazywa się „mit einer Rückpraemie, z premją zwrotną; zaś na zwyżkę z premją „Vorpraemie“.

Spekulacja giełdowa połączona jest z dużym ryzykiem. Ażeby spekulować prócz śmiałości trzeba znać się na notowanych na giełdzie papierach, trzeba umieć kalkulować, być obdarzonym darem przewidywania czy dany papier państwowy, czy też akcja pójdzie w górę, czy też spadnie i t. d.

Lecz są osoby, które w stosunku do danego papieru przewidują obie ewentualności: może on pójść w górę lub też spaść. Osoby te są przekonane, że kurs będzie podlegał wahaniom. Wskutek tego zawierają one transakcję taką, przy której można przy umówionej premji nabyć lub też sprzedać papier w zależności od tego, co uznają dla siebie za korzystniejsze. Jest to stelaż.

Stelaż jest interesem, polegającym na tem, że osoba, która go zawiera, pozyskuje prawo odebrania papieru lub też sprzedania. Jeżeli zastrzeżone

jest prawo jedynie wypłacenia swemu kontrahentowi pewnego wynagrodzenia, wówczas interes nazywa się dwulicowym. Przykład: za premję 8 złotych ktoś nabywa prawo odbioru papieru po kursie 166 lub też dostarczenia po 170. Jeżeli w dniu oznaczonym kurs papieru będzie wynosił 160, będzie korzystniej papier dostarczyć, zarabiając 2 złote, bowiem w istocie rzeczy, w celu dostarczenia papieru można go nabyć po 160, a łącznie z zapłatą premji wydatek będzie wynosił 168, kontrahent zaś zapłaci 170. Jeżeli jednak cena papieru będzie wynosiła 178, będzie korzystniej odebrać go od kontrahenta, gdyż obowiązany jest on dostarczyć papier po 166, a, po opłaceniu premji, zysk będzie wynosił 4 złote.

Niekiedy w umowach stelażowych płacący premją wymawia sobie nie tylko prawo wyboru kupna lub sprzedaży papieru, lecz i prawo odmówienia wykonania, czyli wycofania się z umowy. W takich razach może on wycofać się z umowy. A więc stelaż daje możliwość albo sprzedania papieru, albo jego kupna, lub też wycofania się z umowy.

Premja zazwyczaj jest włączona do kursu, gdy ma miejsce gra z premją na zwyżkę, bo kupno wynosi po 168/2, więc można oznaczyć cenę 170, t. j. z włączeniem 2 zł. premji. Spekulant, który nie chce zrobić umowy terminowej w całej rozciągłości, obawiając się zbytniego dla siebie ryzyka, może postąpić w sposób następujący. Przypuśćmy, że chce on zrobić operację na zwyżkę akcjami, których kurs wynosi 170. Najprostszą operacją byłoby kupno tych akcji, w ilości, dajmy na to 1000 sztuk po kursie 170, a gdyby kurs ich podniósł się do umówionego terminu do 175, zarobek wynosiłby 5000 złotych. Lecz taka operacja połączona jest z ryzykiem; akcje zamiast pójść w górę mogą spaść w cenie, wskutek czego można ponieść stratę i to znaczną. Dlatego też zamiast 1000 sztuk nabywa się tylko 100, zastrzegając sobie prawo żądania, za zapłatą odpowiedniej premji, dostarczenia w dniu likwidacji nie 100, lecz 1000 sztuk akcji. Transakcja ta będzie naturalnie dokonana według kursu wyższego, w przeciwnym bowiem razie nie miałoby sensu dawać komuś specjalnego przywileju.

Nabywając zatem według kursu wyższego, mianowicie po 175, 100 akcji, które dziś mają kurs 170, z prawem dobrania tych akcji do 1000 sztuk, jeżeli będą one w końcu miesiąca miały kurs 180, wymaga się dostarczenia 1000 sztuk akcji i zarobek będzie wynosił 5000 złotych. Jeżeli cena akcji niższy się do 170, wymaga się dostarczenia 100 sztuk i strata wynosi tylko 500 złotych.

Jest to krótkoterminowa transakcja na zwyżkę. Krótkoterminowa transakcja na zniżkę będzie się tak przedstawiała. Blankując przy bezwarunkowej terminowej umowie 1000 akcji po 170, w razie kursu 175 strata wynosi 500 złotych. Krótkoterminowa transakcja na zniżkę zmniejsza ryzyko, dając prawo w dniu likwidacji dostarczenia w rzeczywistości tę ilość akcji, która będzie korzystna: albo 100 albo też 1000. Naturalnie likwidacja odbywa się po kursie niższym — 165.

Blankuje się zatem 100 akcji po 165 z prawem dostarczenia, według uznania, 1000 sztuk. Gdy w terminie umówionym akcja będzie kosztowała 160, dostarcza się 1000 sztuk, a zysk wynosi 5000 zł. Gdy kurs akcji będzie wynosił 166, dostarcza się tylko 100 sztuk i strata wyniesie 100 złotych.

3) PROLONGOWANIE OPERACJI GIEŁDOWYCH.

Przejdźmy z kolei do innej sprawy — prolongowania operacji giełdowych.

Ażeby operować na giełdzie, w większości wypadków nie jest potrzebnem mieć w ręku wielkich sum ani też posiadać papierów. Jakże zatem odbywa się gra giełdowa? Przypuśćmy, że ktoś nabył 1000 sztuk akcji po kursie 170 na 31 marca, przewidując, że kurs ich do 31 marca podniesie się do 180. Lecz 30 marca na giełdzie stało się wiadomem, że fabryka, której akcje posiada spekulant, nie otrzymała spodziewanego zamówienia, wskutek czego kurs akcji spada na 168. Lecz spekulant jest przekonany, że ten spadek kursu nabytej przez niego akcji jest czasowym, że akcje pójdą w górę. Cóż więc należy czynić? Realizowanie transakcji jest niekorzystne, a przystem spekulant może nie mieć na to pieniędzy. Trzeba więc transakcję zaprolongować i uciec się do „złotego klucza operacji giełdowych” — do reportu. Report polega na tem: przewidywania co do akcji narazie nie sprawdziły się, bo akcje nie tylko nie poszły w górę, lecz spadły. Wskutek tego spekulant porozumiewa się z osobą, posiadającą wolne pieniądze, ażeby ona nabyła akcje po kursie umówionym 170 (pomimo, że kurs ich wynosi 168) i jednocześnie spekulant nabywa te akcje na ultimo kwietnia po 175. Acjami rozporządza zatem spekulant w dalszym ciągu, a osoba, która je nabyła, korzystnie lokuje swoje pieniądze na czas krótki. Ryzyka nie ponosi ona żadnego, ponieważ ma u siebie akcje, a jak wiadomo, transakcje giełdowe są wypełniane uczciwie. Report może być odnawiany, lecz każda prolongata wywołuje skutki; początkowo jest niezbędnem, ażeby kurs podniósł się przynajmniej do 171, po miesiącu do 176, następnie do 181 i t. d.

Report służy dla dogodności grających na zwyżkę. Grający na zniżkę korzystają z deportu. Przypuśćmy, że zniżkowiec sprzedaje 100 akcji po 168, przewidując, że one spadną na 165. Przewidywania te nie sprawdzają się. Kurs akcji podnosi się do 172. Ponieważ spekulant akcji nie posiada, więc szuka on kogoś, posiadającego ten papier. Następnie umawia się z tą osobą w ten sposób, iż ona dostarcza akcje po 169 (kurs w danym dniu 172), a jednocześnie obowiązuje się na ultimo następnego miesiąca zwrócić papier po kursie 168. Prolongując transakcję, zniżkowiec zmuszony jest zatem do ciągłego zniżania kursu akcji. Najpierw miał on dostarczyć akcje po 169, później po 168, a przy dalszem prolongowaniu po 162 i t. d. Kto wypożycza papier, zyskuje, gdyż otrzymuje różnicę pomiędzy kursem w dniu dostarczania akcji a kursem umówionym w dacie likwidacji prolongowanej transakcji.

Różnica pomiędzy kursem bezwarunkowej operacji terminowej a kursem, który zostaje określony dla operacji giełdowej z premją, nazywa się écart.

Report i deport nie są operacjami bezwzględnie giełdowymi, gdyż mogą być one zawierane i poza giełdą.

A więc z pomocą reportu i deportu staje się możliwem prolongowanie transakcji. Ma to tę dogodną stronę, że nie jest konieczną likwidacja transakcji w wymaganym przez umowę terminie. Rzadko kiedy można przewidzieć moment, w którym sprawdzić się mogą przewidywania osoby, zawie-

rającej umowę. Prolongowanie daje właśnie możliwość odroczenia ostatecznej likwidacji transakcji do tego właśnie momentu.

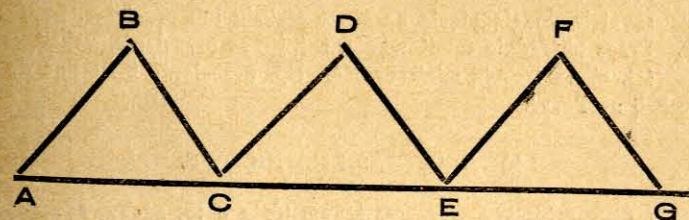
Wyobraźmy sobie, że wszyscy uczestnicy zebrania giełdowego na pewien dzień zaangażowali się na zwyżkę i przewidywania ich nie sprawdziły się. Gdyby zatem wszyscy zaczęli sprzedawać papiery posiadane, to wywołanyby został przez to spadek kursów i silny wstrząs na giełdzie. Wszakże możliwość prolongowania transakcji wprowadza pewną równowagę i na tem właśnie polega znaczenie reportu. Lecz i deport gra analogiczną rolę, gdy wielu graczy zaangażowanych w zniżce kursów, która się nie sprawdziła.

Wobec istnienia tylko bezwarunkowych operacji terminowych, taka zniżka może wywołać corner. Dzięki wszakże możliwości prolongowania transakcji, a przynajmniej ich części, niebezpieczeństwo corneru może być usunięte.

Przy istnieniu tylko bezwarunkowych transakcji terminowych, ruch kursów może się odbywać w kierunku ab lub ac, przy równowadze może się wytworzyć przeciętna ad



Przy istnieniu reportu i deportu wahania są znacznie mniejsze. Report i deport są tymi resorami, które łagodzą wahania. Jeżeli zatem, wobec istnienia bezwarunkowych umów terminowych kurs pewnych papierów waha się po linii abcdefg, to report i deport doprowadzają te wahania do krzywej ag.



Gdy liczba zwyżkowców przewyższa liczbę grających na zniżkę, wówczas kursy spadają i pieniądze reportowe są drogie, ponieważ wszyscy ich potrzebują. Gdy zwyżkowców jest niewiele, a przeważają zniżkowcy, wtedy podążają w górę i staje się drogi deport. Niekiedy pieniądze reportowe kosztują 150%. Gdy reporter ma pewność co do lokowanego kapitału, to

powinien mieć pewność i co do solidności papieru. Kryzys amerykański w 1907 roku, gdy kursy spadały do niezwykle niskiego poziomu, złagodzony został jedynie przez to, że utworzył się specjalny syndykat w celu zaopatrzenia giełdy w pieniądze deportowe.

4) ARBITRAŻE.

Pod arbitrażem — od wyrazu łacińskiego arbitrari (sędzić, mniemać) lub też arbitrium (orzeczenie) rozumieć należy czynność handlową, dążącą do osiągnięcia korzyści z różnicy cen jednakowych wartości giełdowych różnych miejscowości giełdowych. Arbitrażer musi być obeznany dokładnie ze zwyczajami różnych giełd, ze stosunkami pieniężnymi i monetarnymi i przepisami wekslowymi różnych krajów obcych, musi być człowiekiem obrotnym i spokojnym i posiadać winien dużą wprawę w liczeniu.

Przedmiotem arbitrażu mogą być wszystkie obiekty handlowe, którymi są robione obroty prawidłowe na targu regularnym. Lecz mówi się zazwyczaj o arbitrażach:

1. Szlachetnymi metalami i monetami,
2. wekslami,
3. papierami wartościowymi (renty międzynarodowe i niektóre akcje).

Arbitrażer otrzymuje kursa telegraficzne i telefoniczne papierów, którymi chce skutecznie arbitraż i kupuje tam, gdzie jest najtaniej, a sprzedaje tam, gdzie można osiągnąć najwyższy kurs.

Stosownie do celów, do których służy arbitraż, odróżnia się: arbitraż wyrównawczy i różnicowy.

a) ARBITRAŻE WYRÓWNAWCZE.

Arbitraż wyrównawczy poszukuje drogi, która byłaby najlepszą do najtańszego wyrównania zobowiązania w kraju lub zagranicą.

Wyrównanie długu może nastąpić trojakiem sposobem:

1. Przez remitowanie bezpośrednie, t. j. przez przesłanie pieniędzy w gotówiznie lub czeku albo też weksli na obcą miejscowość.
2. Przez trasowanie bezpośrednie. Wówczas dłużnik upoważnia wierzyciela do ciągnięcia na niego wekslu lub przekazu.
3. Przez pośrednie remitowanie, t. j. przez przesłanie weksli, czeków i t. p. na trzecią miejscowość. Np. przesłanie z Berlina do Londynu weksli na Paryż.

b) ARBITRAŻE RÓŻNICOWE.

Gdy przy arbitrażu wyrównawczym idzie o to, ażeby wyszukać najdogodniejszą drogę w celu pokrycia istniejącego już zobowiązania, lub też odebrania należności, zachodzą przy arbitrażu różnicowym dwa nowe interesy. Arbitrażer poszukuje i nabywa w jednym miejscu papier wartościowy, dewizy lub pewną ilość metalu szlachetnego w monetach, lub też w sztabach, ażeby przy bezzwłocznej sprzedaży w innym miejscu, po pokryciu wszystkich kosztów, pozostał jeszcze zysk. Jeżeli np. arbitrażer

zauważy, że, pomimo kosztów (kurtażu, stempli, porta i t. d.) przy wzięciu pod uwagę różnego sposobu notowania kursów hiszpańskie „exterieurs” w Paryżu są tańsze, niż w Berlinie, to kupi pewną ilość tego papieru w Paryżu i jednocześnie sprzeda ten papier na giełdzie berlińskiej.

Interesy arbitrażowe są prowadzone najczęściej à meta, t. j. wspólnie z firmą obcej miejscowości, z którą to firmą dokonywa się arbitrażu. Gdy dana firma posiada w obcej miejscowości swoją filję, to z nią prowadzi interesy arbitrażowe.

Przypuśćmy, że firma A w Berlinie ma zamiar arbitrażować z Hamburgiem. Zapyta ona zaprzyjaźnioną firmę bankową B w Hamburgu czy byłaby skłonna wstąpić z nią w stosunek à meta, mianowicie tego rodzaju, że zysk lub strata z tych interesów będą wspólne, do połowy. Jeżeli B propozycję przyjmie, a gdy przytem nastąpi porozumienie się co do szczegółów i sposobu postępowania, wtedy rozpoczynają się stosunki obydwóch firm, a właściwie arbitrażerów tych firm, przeważnie w drodze telefonicznej.

W gmachu giełdy, tuż przy sali głównej, znajduje się pewna liczba kabin telefonicznych, które są do dyspozycji osób, uczęszczających na giełdę. Giełda berlińska posiada w czasie godzin giełdowych bezpośrednie linie do giełd we Wrocławiu, Frankfurtu n/M., Hamburgu, Wiedniu, Budapeszcie, Paryżu i Brukseli. Z niektórymi z tych giełd Zarząd pocztowy zaprowadził t. zw. komunikację kolejną. Kto chce z daną giełdą mówić, powinien zadeklarować to na stałe lub też zamówić rozmowę przed rozpoczęciem giełdy. Poczta układa kolejność rozmów i melduje o tem tej giełdzie, z którą będą prowadzone rozmowy, tak, iż np. Commerz u. Disconto Bank w Hamburgu wie dokładnie, o której godzinie będzie wezwany przez swój dom w Berlinie do rozmowy telefonicznej. Tablica, znajdująca się przy wejściu do kabin telefonicznych, wymienia kolejność, według której osoby, uczęszczające na giełdę hamburską wywołują uczęszczających na giełdę berlińską, a druga tablica zawiera wymienioną kolejność rozmowy Berlina z Hamburgiem. Numer, umieszczony nad tablicą, wskazuje, które firmy w danej chwili korzystają z obydwóch linii. Rozmowy te, prowadzone, jako rozmowy kolejne (im Turnus geführte Gespräche) są opłacane jako rozmowy terminowe i według taryfy, stosowanej do tego rodzaju rozmów. A z Berlina zawiadamia telefonicznie B w Hamburgu o kursach papierów. Z pośród nich jedna z akcji jest notowana w Berlinie 152, zaś w Hamburgu 151.50%, wskutek czego Hamburg będzie się starał kupić pewną ilość tego papieru po 151.50%, następnie zakomunikować wykonanie Berlinowi przez telefon i telegraficznie, a następnie A dołoży starań, aby kupione w Hamburgu akcje drożej umieścić na giełdzie berlińskiej. Pierwsze wykonanie w tym wypadku kupna następuje zazwyczaj na tej giełdzie, na której co do danego papieru niewielki dokonywany jest obrót, ponieważ tu już niewielki zakup wywiera wpływ na kurs. Gdyby rzecz się miała odwrotnie, t. j. jeżeli w tym wypadku Berlin sprzedawał papiery, wówczas powstałby mogła obawa, że w Hamburgu nie można byłoby dostać żądanej ilości papierów, i interes arbitrażowy, zamiast spodziewanego zysku, mógłby dać stratę.

Arbitraż papierami procentowymi doznał znacznych ograniczeń z jednej strony skutkiem podniesienia stempli od papierów procentowych i podatku obrotowego, tudzież skutkiem tego, że sam arbitraż wogóle przez to,

iż nadmiar w jednym miejscu zostawał pokryty przez zapotrzebowanie z drugich miejsc, wykonywał równowagę pomiędzy zapotrzebowaniem i środkami zaspokojenia tegoż zapotrzebowania.

Arbitraż złotem dawniej odbywał się często między Berlinem a Londynem.

GOSPODARCZE ZNACZENIE INTERESÓW TERMINOWYCH.

Interesy terminowe nie są wynalazkiem giełdy pieniężnej. Rozwinęły się one w handlu towarami realnymi. Ponieważ handel terminowy znalazł duże rozpowszechnienie w handlu towarami, więc też przedostał się do obrotów papierami publicznymi. Ponieważ handel, wkraczając w dziedzinę spekulacji, opiera się na przypuszczeniach i domniemaniach, więc też nieuniknione są błędy, a ich wynikiem straty, zamiast zysków. Operacje spekulacyjne mają zatem charakter mniej lub więcej ryzykowny i mogą się zamienić w grę hazardową.

Transakcje terminowe nie zawsze są związane ze spekulacją, która w swej najstarszej postaci miała punkt wyjścia w transakcji kasowej. Nabywano poprostu możliwie największą ilość towaru, i, oczekując wyższej ceny, trzymano towar na składzie, ażeby sprzedać go z największym zyskiem.

Im większymi sumami rozporządzano, tem większą ilość towaru nabywano i ceny tem więcej podnosiły się. Jeżeli przedmiotem takich spekulacyjnych zakupów było zboże lub inne artykuły spożywcze, to ludność w czynach spekulantów upatrywała istotną przyczynę podrożeń cen i piętnowała spekulantów jako lichwiarzy. Nie tylko więc w wiekach średnich, lecz jeszcze w 19 stuleciu handel zbożem był reglamentowany przez postanowienia prawa w celu walki przeciw t. zw. lichwiarzom zbożowym (Kornwucher).

I obecnych czasach są często dokonywane operacje zakupu pszenicy, bawełny i innych towarów, stanowiących przedmiot handlu światowego. Ponieważ jednak na tego rodzaju zakupy potrzebne są tak znaczne fundusze, że zasoby nawet bardzo bogatych spekulantów są niedostateczne, więc dla takich operacji tworzą się czasowe związki, t. zw. Kornery (Corner po angielsku znaczy kąt). Zazwyczaj jednak tego rodzaju manewry są związane z operacjami terminowymi.

Ze wzrostem szybkości i pewności transportu, spekulacja, polegająca na gromadzeniu towarów zakupionych za gotówkę, ustępować musiała zakupom na dostawę (Lieferungskäufe). Te transakcje są dla nabywców przez to dogodniejsze, że kupujący nie ma potrzeby ponosić kosztów przechowania. Początkowo towar znajduje się jeszcze w śpiichlerzu właściciela ziemskiego, następnie na okęcie lub w wagonie, zaś nabywca obowiązany jest dopiero odebrać towar w miejscu wskazanym i w terminie przez siebie oznaczonym.

Jeżeli transakcje takie zawierają osoby, które towary przerabiają, np. młynarze lub fabryki tkackie, to w większości wypadków charakter spekulacyjny tych transakcji zatracą się: fabrykant pragnie tylko zapewnić sobie zaspokojenie równomierne swych potrzeb na pewien okres czasu. Dla transakcji na dostawę wybiera on czas, w którym według jego mnie-

manie ceny są stosunkowo niskie, a więc zaraz po zbiorach. Gdy później, w terminie dostawy, cena miejscowa będzie wyższą, to fabrykant odniesie na tem zysk. Lecz nie zawsze tak bywa, ponieważ wahania cen fabrykatów nie zawsze idą współzależnie z wahaniami cen materiałów surowych. Również właściciel ziemski i wogóle wytwórca, przez dostawę przeważnie na termin nie spekuluje, lecz dąży do uniezależnienia się od przyszłych wahań cen. Czynnością spekulacyjną najbardziej dla niego dostępną byłoby trzymanie towaru we własnym magazynie. Kupiec natomiast zawsze ma intencje spekulacyjne i przy dostawach efektywnych, gdyż niema on zamiaru trzymania nabytych towarów lub ich przerabiania, a pragnie tylko odsprzedać je z zyskiem. Jeżeli w maju nabywa pszenicę z terminem na wrzesień, to robi to dlatego, że przypuszcza, iż widoki zbiorów są niepomyślne i spodziewać się należy wyższych cen zboża od tych, jakie są w chwili zawarcia transakcji. Stać się może tak, iż w czerwcu zły urodzaj w ten sposób się wyjaśni, że ceny będą wyższe już w tym miesiącu od cen jakie przewiduje spekulant we wrześniu. Ma więc on możliwość, jeżeli nie spodziewa się dalszej zmiany cen, teraz sprzedać nabytą pszenicę na wrzesień, przez co zrealizuje przed terminem swój zysk. W tym wypadku niema on nawet potrzeby odbierania towaru, lecz przekazuje on towar, zawiadamiając o tem nowego nabywcę (po niemiecku zawiadomienie takie nazywa się Andienung). Transakcja i w tym wypadku będzie realna, lecz w rzeczywistości w stosunku do pierwszego nabywcy ma ona znaczenie transakcji różnicowej.

Następcza się jednak mimowoli pytanie, czy handel terminowy wypełnia funkcję gospodarczą i jest ze stanowiska ekonomicznego usprawiedliwionym i pożytecznym, czy też wywiera wpływ szkodliwy i jest jedynie grą, niekorzystną w swych skutkach dla ogółu?

Zwolennicy handlu terminowego utrzymują, że jest on również ważnym czynnikiem pomocniczym ruchu handlowego jak interesy kasowe i powinien posiadać te same prawa obywatelskie. Gdy właściciel ziemski swoje zboże lub buraki sprzedaje przed zbiorami, ponieważ może w ten sposób osiągnąć lepszą cenę, lub gdy młyny albo też cukrownie już na miesiąc naprzód uskuteczniają zakupy, ażeby zapewnić sobie ceny, a ich produkty — mąka i cukier są dalej sprzedawane, to przez to ryzyko każdej jednostki jest zmniejszone. Zasłonięcie od złych koniunktur jest nie tylko prawem, ale obowiązkiem.

Zwolennicy handlu giełdowego terminowego utrzymują, że przemysł niemiecki nie doszedłby do takiego rozwoju, gdyby nie terminowy handel papierami wartościowymi na giełdzie, dobrze zorganizowany, który przyszedł ze skuteczną pomocą przemysłowi, a powstał wówczas, gdy już nie wystarczały obroty kasowe. Przy handlu terminowym na jednym posiedzeniu giełdowym mogą być dokonane bardzo znaczne obroty danym papierem. Mogą być zawarte transakcje kupna i sprzedaży, bez wywoływania tak znacznych zmian kursowych, jakie, przy angażowaniu znacznych sum pieniężnych do obrotu, powstać mogą przy interesach kasowych. Kapitały, otrzymane ze spłaty sum hipotecznych, i częstokroć przez czas dłuższy trzymane przez ich posiadaczy bez ruchu, mogą być użyte do obrotów terminowych i nastąpi to niewątpliwie, gdy spodziewana będzie wyższa. Również znajdują się wówczas powody, które wstrzymają sprzedawców od później-

sze go pozbycia się posiadanego materiału. Sprzedaje on papiery w terminie wcześniejszym od tego, w którym będzie potrzebował pieniędzy, ażeby sobie tą drogą zabezpieczyć kurs.

Nie należy lekceważyć zawodowej spekulacji giełdowej. Ci, co się nią trudnią, mają naturalnie, na względnie przedewszystkiem swój własny interes, przeszkadzają jednak przez swą spekulację, wyprzedzającą fakty, przesadę nadmierną kursów, co następuje w chwili, gdy mają miejsce te, przez nich uprzedzane, zdarzenia. Przy nieuzasadnionej niżce występują oni jako nabywcy i przywracają przez to zaufanie.

Również pożyteczna działalność może być tych, co spekulują na zwyższe kursów (haussiers, zwyżkowiec), jak tych, co spekulują na spadek kursów, to jest, przewidując zniżkę, sprzedają papiery, których nie posiadają (sprzedają in blanco), oczekując na dalszą zniżkę i możność nabycia później tych papierów po tańszym kursie, czyli tańszego „pokrycia” zblankowanych papierów.

Na giełdach angielskich i amerykańskich zwyżkowcy czyli hausiści zwani są „bulls” (byki), baisiści, czyli zniżkowcy, bears (niedźwiedzie). W Niemczech spekulantów, którzy „in blanco, à deconvert (bez pokrycia) sprzedają, nazywają kontrminą, „Kontrmine”.

Korzyść gospodarcza spekulacji na zniżkę polega na tem, że w czasach konjunktury zwyżkowej przytłumia ona zbytni optymizm, przypominając o czasach niepomyślnego stanu gospodarczego lub też niepokoju politycznego, przyczem jednak blankiści występują nawet przy niepomyślniej konjunkturze na giełdzie jako nabywcy, zmuszeni do tego koniecznością pokrycia zblankowanych papierów, przez co wprowadzają ożywienie na giełdzie i przywracają w pewnej mierze zdolność sprzedawczą papierom, które z konieczności sami nabywają, a którymi niebyłoby obrotów, gdyby nie kupna, dokonywane przez blankistów.

Handel terminowy jest nadto potrzebny przy arbitrażu wartości międzynarodowych i w handlu walutami, których kurs podlega większym wahanom.

Przeciwnicy handlu terminowego upatrują tylko szkody, które są wywoływane przez nadużycie interesów terminowych i wystąpienia spekulantów. Nie robią oni różnicy pomiędzy zdrową, usprawiedliwioną gospodarczo spekulacją, która ma duże znaczenie już przez to samo, że dzięki jej są łagodzone zbytnie wahania kursów w górę lub w odwrotnym kierunku, i powinna być odróżniona od spekulacji niewłaściwej, zwyżkiej gry, prowadzonej przez osoby, nieznające się na rzeczy. Handel terminowy, prowadzony przez nieznające się na rzeczy osoby prywatne, winien być surowo osądzony, co też czynią i zwolennicy tego handlu.

Giełda pieniężna budzi większe zainteresowanie w szerszych warstwach ludności, niż giełda towarowa. Tłumaczy się to tem, iż w transakcjach kupna i sprzedaży papierów publicznych może przyjąć udział każdy, kto posiada odpowiednie fundusze i chęć przyjmowania udziału w tego rodzaju operacjach.

Na giełdzie towarowej, osoba biorąca udział w spekulacji w postaci operacji terminowych, lecz nie mająca nic wspólnego z handlem towarem, którym spekuluje, jest bardzo rzadką. Takie wypadki na giełdach towaro-

wych zdarzają się tylko w okresach bardzo ożywionej spekulacji. Giełda pieniężna obudza stale w szerokich masach publiczności chęć spekulacji, gdyż osoby, nie posiadające nawet specjalnych wiadomości handlowych i finansowych, mogą jednak wyrobić sobie pojęcie co do wartości wewnętrznej danego papieru i o widokach na przyszłość, jakie może mieć ten papier. Może się to stosować przedewszystkiem do papierów państwowych. Przytem większość papierów publicznych stanowi mniej niebezpieczny przedmiot spekulacji od towarów, np. zboża.

I na giełdach towarowych i na pieniężnych większość transakcji zawierana jest, jak wiadomo, za pośrednictwem maklerów. Lecz publiczność prywatna, nie mająca bezpośrednich stosunków z maklerami, zwraca się przeważnie do bankierów lub banków, które wypełniają dane im zlecenia w charakterze komisjonerów. Często jednak korzystają oni z przysługującego im prawa występowania w charakterze samodzielnych kontrahentów (Selbsteintrittsrecht) tem więcej, że otrzymywane zlecenia odnoszą się do kupna i sprzedaży tych samych papierów i takie zlecenia mogą być wypełnione w drodze kompensaty wewnętrznej.

Ogólnie rzecz biorąc, handel terminowy papierami wartościowymi z punktu widzenia gospodarstwa narodowego jest mniej ważny i w swych skutkach mniej użyteczny od terminowego handlu towarami, ponieważ obejmuje stosunkowo nieznaczłą ilość papierów. Transakcje terminowe są dokonywane przeważnie takimi papierami, które są uważane za najodpowiedniejsze do spekulacji. W kursach tych papierów odzwierciedlają się wszakże ogólne konjunktury gospodarcze. Do grupy tej należą akcje wielkich banków, wielkich towarzystw kolejowych i żeglugi, tudzież wielkich towarzystw górniczych i przemysłowych. Ważna gospodarcza funkcja terminowego handlu towarami, polegająca na celowym podziale co do czasu spożycia towarów, przedewszystkiem tych, które nie są bez przerwy wytwarzane, nie znajduje analogji w terminowym handlu papierami publicznymi. Gospodarcza korzyść terminowego handlu papierami wartościowymi polegać może na tem, iż handel ten rozszerza rynek zbytu papierów publicznych przez co wytwarza się możność sprzedawania lub nabywania na wielkich giełdach znacznych ilości papierów procentowych bez wytwarzania znacznych zmian ich kursów. Bez wątpienia, wpływ ten byłby bardzo korzystnym dla papierów, będących przedmiotem stałych lokacji pieniędzy, t. j. w stosunku do wewnętrznych pożyczek państwowych, oraz krajowych papierów komunalnych i hipotecznych. Lecz na wielkich giełdach, dokonywane są tego rodzaju transakcje, przedewszystkiem papierami obcemi.

Wogóle jednak terminowy handel wywiera na kurs papierów taki sam wpływ, jak na ceny towarów: zazwyczaj wyrównywa spowodowane przez czynniki realne, wahania kursów i zapobiega zbytniemu odchyłaniu się w górę i w dół. Wytworzenie sztucznych wahań jest najczęściej sprawą wielkich spekulantów, operujących milionami, przeto takie nadużycia są niezależne od istnienia handlu terminowego, o czem przekonywa np. giełda nowojorska.

W handlu terminowym angażują się spekulanci in blanco, blankiści, którzy nawet wbrew swej woli łagodzą spekulację, ponieważ zmuszeni są do wyrównania swych transakcji przez zawarcie transakcji wprost przeciw-

nych. Jeżeli np. kurs jakiegoś papieru pod wpływem pewnych czynników zaczął się obniżać, to niższa ta nie przybierze większych rozmiarów przy istnieniu znacznego „decouvert”, t. j. jeżeli wielu spekulantów na niższe sprzedawała ten papier in blanco, a teraz zmuszeni są „pokrywać się”.

I przy transakcjach terminowych papierami wartościowymi część papierów winna być dostarczona, a więc kursy terminowe pozostają w związku z kursami kasowymi. Pomiedzy rynkiem terminowym i kasowym wytwarza się arbitraż: gdy kurs kasowy zanadto odbiegnie od kursu na rynku terminowym, to właściwy papier nabywany jest za gotówkę, a sprzedawany na termin. Gdy kurs operacji kasowej jest wyższy od kursu na ultimo, wtedy z papierem tym dokonywana jest operacja kasowa, gdyż wytworzona została możliwość osiągnięcia zysku.

Ujemną stroną handlu terminowego papierami publicznymi jest to, że daje on szerokiej publiczności okazję do gry giełdowej na szeroką skalę.

Publiczność jest skłonniejsza do wydawania sądu o papierach, aniżeli o towarach, bowiem osoba nawet bardzo doświadczona nie jest w stanie rozpoznać warunków, w jakich się znajduje, zależnie od rezultatów zbioru towaru, którym dokonywane są obroty na rynku światowym, np. zbożem, bawełną i t. p. Lecz często wahania kursów papierów są wywołane przyczynami, które były już poprzednio wiadome pewnej grupie wtajemniczonych w te przyczyny osób. Wskutek tego owa grupa osób bez narażenia się na ryzyko jest w możności wyzyskania koniunktury, jaka się wytworzy. Osoby takie wiedzą, na przykład, że pewne przedsiębiorstwo przemysłowe akcyjne otrzymało duże zamówienie, że kopalnię za wysoką cenę nabywa państwo, że część akcji jakiegoś banku zostaje sprzedana nie nieoczekiwanie korzystnych warunkach, lub też że część aktywów banku jest znacznie mniej warta, niż przypuszczają. Ważną rolę odgrywa i ta okoliczność, że grupa dobrze uświadomionych spekulantów giełdowych wcześniej od innych dowiaduje się zazwyczaj o wysokości przyszłych dywidend od różnych akcji. Drobnymi zawodowcami spekulanci często mają dobre wyczucie szkodliwych wypadków giełdowych. Natomiast szersza publiczność pozostaje zazwyczaj w nieświadomości i wskutek tego ponosi straty, które przy operacjach terminowych są o wiele większe od strat, ponoszonych przy operacjach kasowych na niewielką skalę.

ZLECENIA GIEŁDOWE.

Wstęp stały na giełdę mają przeważnie tylko jej członkowie, którzy też stale na giełdzie bywają, prowadząc zawodowo interesy giełdowe. Wskutek tego publiczność, nie mająca wstępu na giełdę, lecz biorąca udział w interesach giełdowych, zmuszona jest posilkować się przy załatwianiu swych interesów pośrednictwem banków i bankierów, a mniej wybredna publiczność pośrednictwem agentów prywatnych.

Ztąd zlecenia kupna i sprzedaży papierów publicznych są przeważnie udzielane bankom i bankierom, a ci, kompensując u siebie te zlecenia, które dają się skompensować, resztę zleceń załatwiają na giełdzie za pośrednictwem maklerów przysięgłych.

Dający zlecenie bankowi, jeżeli nie ma depozytu lub gotówki złożonej, to, polecając kupno lub sprzedaż, winien jest dostarczyć papiery, które chciałby sprzedać, a w razie zlecenia kupna wnieść zaliczkę w gotówce i podpisać formularz banku, zawierający warunki załatwienia interesu kupna lub sprzedaży przez bank.

Do udzielania tych zleceń giełdowych są zazwyczaj używane, drukowane na papierze w różnych kolorach, formularze na kupno lub sprzedaż.

Polecenie powinno zawierać: 1) wskazówkę, czy papiery mają być sprzedane czy też kupione; 2) wartość nominalną obiektów kupić czy też sprzedać się mających, z podaniem waluty (złote, franki, funty i t. d.); 3) dokładną nazwę papieru; 4) wzmiankę, czy sztuki mają być wydane, czy też złożone do depozytu; 5) adnotację, czy pieniądze, osiągnięte ze sprzedaży, mają być wypłacone, czy też wniesione na rachunek.

Zlecenia, udzielane bankom, mogą być Nielimitowane lub też limitowane. Zlecenia Nielimitowane zawierają tylko wskazanie ilości danego papieru do sprzedania lub nabycia i mają być wykonane po takim kursie, jaki się da osiągnąć, zaś zlecenia limitowane wskazują, przy kupnie — jaki najwyższy kurs można zapłacić, przy sprzedaży — po jakim najniższym kursie można papiery sprzedać. Zlecenie Nielimitowane kupna zostaje wykonane zawsze, gdy tylko jest podaż odpowiedniej ilości papieru, zlecenie Nielimitowane sprzedaży wykonane jest, gdy są nabywcy. Kurs nie może stanowić przeszkody do wykonania tego rodzaju zleceń. Inaczej rzecz się ma przy zleceniach limitowanych: gdy jest dane zlecenie kupna pewnej ilości jakiegoś papieru po kursie, np. nie wyżej 138, to bank wykonać je może tylko wtedy, gdy na giełdzie możliwym będzie nabycie tego papieru po kursie 138, lub po niższym. Jeżeli kurs będzie wyższym, to zlecenie będzie niewykonalne. Zlecenie może być częściowo wykonane, gdy po kursie limitowanym 138 uda się dostać tylko część żądanej ilości papieru. Podobnie zlecenie

sprzedaży papieru po kursie np. nie niżej 93 będzie mogło być wykonane, gdy uda się osiągnąć na giełdzie kurs 93 lub wyższy. Jeżeli kurs tego papieru będzie na giełdzie niższy, to zlecenie zostanie niewykonane. Zlecenie będzie wykonane częściowo, gdy po kursie 93 uda się sprzedać, czyli, wyrażając się w języku giełdowym, oddać albo umieścić, tylko część tej ilości papieru, na którą dane jest zlecenie.

Zlecenie może być dane albo na jedną giełdę, albo jest ważne do określonej daty, albo też dane do odwołania. Według przyjętego zwyczaju, zlecenie telegraficzne, bez wskazania czasu ważności, uważane jest jako dane tylko na najbliższą giełdę. Zlecenie telegraficzne, otrzymane przez bank w czasie zebrania giełdowego, traktowane jest jako ważne tylko na tę giełdę, o ile, oczywiście, niema innego wskazania.

MAKLERZY GIEŁDOWI.

Na giełdach urzędują w porze zebrań giełdowych urzędowi maklerzy giełdowi. Prawa i obowiązki tych funkcjonariuszów są określone w statutach giełdowych i w specjalnych regulaminach maklerów urzędowych. Według rodzajów obrotów, w których pośredniczą maklerzy, istnieją na rozmaitych giełdach różne ich kategorie. A więc są: maklerzy towarowi (Courtiers de marchandises, Warenmakler), maklerzy giełd pieniężnych (Stock-bill lub exchange brokers, agents de change, Effekten lub Fonds- und Wechselmakler), maklerzy ubezpieczeniowi (insurance brokers, courtiers d'assurance, Versicherungsmakler), maklerzy frachtowi (Courtiers interpretes et conducteurs de navires, Frachtenmakler), wreszcie maklerzy okrętowi, którzy pośredniczą w transakcjach ubezpieczeń okrętów i w interesach ich kupna i sprzedaży. Prócz maklerów urzędowych, czynni są maklerzy prywatni czyli wolni, nieskrępowani żadnymi przepisami giełdowymi.

Przysięga, składana przez maklera urzędowego, nakłada na niego przede wszystkim obowiązek kierowania się w stosunku do interesantów zasadami bezwzględnej bezstronności. Makler urzędowy powinien pełnić swoje obowiązki osobiście, nie zawierać jakichkolwiek porozumień z pozostałymi maklerami, obowiązany jest wyłącznie poświęcić się swemu procederowi, być obecnym w oznaczonych godzinach na giełdzie i t. d. Niezachowanie obowiązujących przepisów przez maklera i niestosowanie się do regulaminów, pociąga za sobą odpowiedzialność dyscyplinarną.

Instytucja maklerów specjalnych jest bardzo dawna. Już średnio-wieczne organizacje giełdowe znają urzędowych maklerów, we Francji od r. 1312.

Historia instytucji maklerów (agentów) przysięgłych we Francji, tudzież ich prawa i obowiązki podane zostały w dziale o giełdach francuskich, stanowisko i rola agentów giełdowych w Anglii omówiono w dziale o giełdach angielskich.

Na wielkich giełdach pieniężnych w Niemczech są czynni maklerzy: 1) Maklerzy kursowi (Kursmakler, przed r. 1896-tym zwani maklerami papierów wartościowych i weksli, Fonds und Wechselmakler) 9); 2) Maklerzy prywatni, zwani poprostu „maklerami”. W żargonie giełdowym są oni

nazywani „Pfutschmakler” — maklerzy-partacze, ponieważ psują interesy maklerów kursowych. Odróżnić można dwa rodzaje maklerów prywatnych: kasowych (Kassamakler), którzy pośredniczą w interesach, gdy znajdują kontrahentów (a gdy kontrahenta nie znajdują, oddają interes do załatwienia maklerowi kursowemu) i maklerzy spekulacyjni „Spekulationsmakler”, którzy zawierają umowę według określonego kursu, nie mając w chwili zawarcia umowy drugiego kontrahenta.

Wówczas, gdy w charakterze maklera może być czynny każdy, nie-wykluczony z listy giełdowej i wykupujący kartę wstępu na giełdę, to maklerzy kursowi, których prawo giełdowe charakteryzuje jako organy pomocnicze Zarządu giełdowego, są mianowani przez prezydenta prowincji, w obrębie której znajduje się dana giełda. Przed objęciem swego stanowiska, maklerzy kursowi składają przysięgę, przepisaną dla urzędników. Organizacja maklerów kursowych, „Izba maklerska” rozdziela czynności (interesy) pomiędzy maklerami i daje swą opinię przy mianowaniu nowych maklerów. Przepisy, określające tryb mianowania i zwalniania maklerów kursowych i organizację ich reprezentacji, tudzież stosunek do komisarzy rządowych i organów giełdowych są wydawane przez rząd kraju (§ 30 Prawa giełdowego). Giełda berlińska ma zatwierdzone przepisy dla maklerów 9 lipca 1906 r. przez pruskiego ministra handlu. Maklerzy kursowi w Berlinie są reprezentowani przez izbę maklerską, złożoną z 13 członków i 6-ciu zastępców, którzy czynni byli w następujących komisjach: podziału papierów pomiędzy maklerów do załatwiania na giełdzie, dyscyplinarną, sprawdzania dzienników urzędowych maklerów, prowadzenia pertraktacji z Zarządem giełdy, sprawdzania kasy. Prócz tego czynny był przewodniczący izby²³⁾.

Z pośród członków izby maklerskiej musi być 6, a z zastępców jeden czynny na giełdzie produktowej. Izba maklerska rozdziela interesy (czynności) pomiędzy maklerami. We Frankfurcie n/M. robi to izba handlowa.

Według § 32 prawa giełdowego, maklerzy kursowi w tych gałęziach interesów, które są im powierzone tylko o tyle mogą robić interesy na rachunek własny lub we własnym imieniu lub poręczać za powierzone im interesy, o ile to jest potrzebnem do wykonania oddanych im zleceń i o ile nie został wyszukany kontrahent.

Kursowi maklerzy nie mogą, chyba, że będzie przez rząd zrobiony wyjątek, ani prowadzić żadnego interesu handlowego, ani też należyć w charakterze czy to spółnika komandytowego lub cichego. Nie mogą również zajmować stanowisk prokurentów, pełnomocników lub pomocników handlowych. Maklerzy kursowi pośredniczą albo we wszystkich interesach na danej giełdzie załatwianych, lub też w pewnej liczbie interesów. Na giełdzie berlińskiej 2 maklerów tworzy grupę, która ustala wspólnie kursy tych papierów wartościowych, weksli i t. d., które przez izbę maklerską są im przydzielone. Przez podział pracy jest więc ustalenie kursów ułatwionem.

Liczba maklerów kursowych na pieniężnej giełdzie berlińskiej wynosi 78—80. Są oni podzieleni 39—40 grup, z których każda pośredniczy w obrotach bądź w niewielkiej liczbie papierów, którymi są robione większe obroty, lub w większej liczbie tych znów papierów, które są mniej poszukiwane. Gdy na jedne grupy przypada tylko 15 pap. do pośredniczenia w obrotach, to inne grupy mają około 200 walorów. Przeciętnie przypada na każdą grupę 60 pap. wartościowych.

Maklerzy handlowi czyli Sensale na giełdzie wiedeńskiej są czynni na zasadzie prawa z 4 kwietnia 1875 roku i zorganizowani w izbę maklerską, mającą szerokie atrybucje. Izba maklerska rozpisuje konkurs na obsadzenie stanowiska maklera czyli Sensala. Mianowanie maklera odbywa się drogą wyboru na plenarnem posiedzeniu izby maklerskiej, poczem dopiero wybór maklera wybranego przez izbę, po złożeniu egzaminu, zostaje zatwierdzony przez namiestnika prowincji. Zawarte przez siebie umowy sensale obowiązani są wносить do dziennika urzędowego²⁴⁾.

Na giełdzie w Zurichu są czynni sensale i agenci giełdowi na zasadzie udzielanego zezwolenia dyrekcji spraw wewnętrznych po zasięgnięciu opinii Komisarjatu giełdowego i Komisji Kantonalnej spraw handlowych. Ze Sensalu giełdowego uważana jest osoba, która na obce imię i z polecenia osoby trzeciej pośredniczy w kupnie i sprzedaży papierów wartościowych. Robienie takich interesów na rachunek własny nie jest sensalem dozwolone.

Agentem giełdowym jest osoba kupująca i sprzedająca na giełdzie papiery wartościowe w imieniu własnym na swój lub obcy rachunek.

Na giełdach pieniężnych w Polsce są czynni Maklerzy przysięgli na zasadzie rozporządzenia ministrów skarbu oraz przemysłu i handlu z dnia 20 kwietnia r. 1923, w przedmiocie powoływania i zwalniania oraz praw i obowiązków maklerów na giełdach pieniężnych w Polsce. Liczby maklerów dla każdej giełdy określa rada gospodarcza. W Warszawie urzęduje 25 maklerów.

Za swoje czynności pobierają oni kurtaż, którego wysokość oznacza rada giełdowa. Obecne normy kurtażowe podane zostały w dziale „opłaty giełdowe”.

Zacytowane powyżej przepisy, obowiązujące maklerów, podane są poniżej w dosłownym brzmieniu.

Z PRZESZŁOŚCI GIEŁDY PIENIĘŻNEJ W WARSZAWIE.

Giełda warszawska urzędownie, z mocy pierwszej swej ustawy, istnieje od r. 1817-go. Nie ulega wszakże wątpliwości, że w zawiązku, jako „zgromadzenie kupców”, istniała już dawniej, prawdopodobnie od wieku XVII-go, gdy kupiectwo warszawskie, od niepamiętnych czasów złączone w bractwo kupieckie, Konfraternją kupiecką zwane, otrzymało w r. 1658-m od Jana Kazimierza przywilej, który zastąpił „prawa, przywileje i dekreta, poprzednio dane i służące”. Oczywiście, wtedy pojęcie giełdy, jako bractwa (cechu) z pojęciem zebrzań kupieckich, obroty handlowe mających na celu, było pomieszane.

Konfraternja kupiecka przetrwała do 8 marca 1818 roku, to jest do dnia ogłoszenia, zatwierdzonej w dniu 11 sierpnia 1817 roku przez księcia namiestnika Królewskiego, Zajączka, ustawy „Zgromadzenia Kupców”.

Prawie jednocześnie, bo w dniu 12-tym marca r. 1817-go przez postanowienie księcia namiestnika królewskiego zatwierdzona została ustawa „Warszawskiej giełdy kupieckiej”. Po wydaniu tego postanowienia, przystąpiono z wielkim pośpiechem do zorganizowania instytucji i już po upływie miesiąca „Giełda kupiecka” rozpoczęła swoje czynności. I tak się okoliczności złożyły, że instytucje te przez czas dłuższy związane były sui generis unją personalną, albowiem starsi Zgromadzenia Kupców, wybierani z pośród wybitnych przedstawicieli

świata kupieckiego, piastowali jednocześnie godność starszych giełdy kupieckiej. Wszystkie najpoważniejsze jednostki ze świata handlowego, wszyscy kupcy hurtowi i bankierzy, uczęszczający na giełdę, należeli oczywiście do Zgromadzenia Kupców i odgrywali w niem rolę mniej lub więcej wybitną, zajmując stanowiska starszych lub reprezentantów i wybierani byli na stanowiska sędziów handlowych lub — po powstaniu Banku Polskiego — radców handlowych tego banku. Zwierzchnikiem giełdy kupieckiej był „prezydent municypalności i policji”. Oznaczał on wysokość składek na utrzymanie giełdy, przedstawiał kandydatów na maklerów giełdy, pilnował składania przez nich kaucji (1.800 złotych), przedstawiał ich do uwolnienia, lecz wszystko to czynił na przedstawienie starszych giełdy. Starsi giełdy wybierani byli przez Kolegium, złożone z 10 bankierów i kupców hurtowych. Starszych giełdy było czterech i sekretarz giełdy, tudzież maklerzy, wybierani z listy kandydatów. Urząd „starszych” był dożywotni i honorowy. Starsi przestrzegali porządku na giełdzie, a o uchybieniach zawiadamiali prezydenta miasta. Mieli zapewnioną pomoc policji. Obowiązkiem ich było, po ukończonych czynnościach giełdowych, zebrać od maklerów wiadomości o kursie weksli i pieniędzy zagranicznych, oraz o cenach towarów i o zawartych transakcjach. Z wiadomości tych układali „Kurs-Zettel” czyli cedułę kursów pieniężnych i „PreisCurant”, czyli cennik towarów. Nadto mieli oni obowiązek ogłaszania cen i kursów w główniejszych miastach handlowych. Urząd sekretarza był dożywotni, maklerzy byli „wekslowi” i „towarowi”. Ustawa z r. 1817-go określała wysokość kurtażu, czyli opłaty za pośrednictwo: od negocjacji towarów 1%, od pożyczki $\frac{1}{4}$ %, od zmiany pieniędzy $\frac{1}{2}$ %, od czynności wekslowych i negocjacji papierów publicznych 1 od tysiąca.

Warszawska giełda kupiecka była więc tylko częścią cechu kupieckiego. Dodać należy, że w dacie powstania tej giełdy nie istniały jeszcze w Warszawie żadne instytucje kredytowe, bowiem powstałe z inicjatywy ks. Lubieckiego: Towarzystwo Kredytowe Ziemskie, zatwierdzone zostało w dniu 13 czerwca 1825 r., zaś Bank Polski otrzymał ustawę datowaną 29 stycznia 1828 roku.

Zakres działalności giełdy kupieckiej był nader ograni-

czony. O jakiegokolwiek bądź inicjatywie, dotyczącej spraw handlowych, przemysłowych lub z dziedziny bankowości, ustawa nie wspomina. Nawet funduszy własnych giełda kupiecka nie posiadała, a wydatki swoje pokrywać miała z wpływów „skrzynki kupieckiej” w Kasie miejskiej, a gdyby te nie starczyły, — ze składek kupców i maklerów.

Nic więc dziwnego, że światlejsi kupcy, należący do Zgromadzenia kupieckiego, zrozumieli, że ustawa, stale wzrastającym potrzebom handlu i przemysłu, wystarczać nie może. Zaczęto też czynić starania o ułożenie nowej ustawy. Przyznać jednak trzeba, że brano się do tego i bez energii i bez znajomości rzeczy. Odkładano sprawę z dnia na dzień... Wypadki polityczne: rewolucja 1830 roku i powstanie 1863 roku stanęły następnie na przeszkodzie tym poczynaniom, więc też dopiero w roku 1872-im, dzięki staraniom i zabiegom, niestrudzonego w pracy dla Kraju, Leopolda Kronenberga, uzyskano zatwierdzenie nowej ustawy, która obowiązywała giełdę warszawską od 6 czerwca r. 1873, to jest od daty pierwszego zgromadzenia ogólnego członków, do chwili wprowadzenia w życie, obecnie obowiązującej ustawy z dnia 8 maja 1925.

Chwila, w której weszła w życie nowa ustawa giełdowa z r. 1872-go, była właśnie momentem zwrotnym w rozwoju życia gospodarczego Królestwa Kongresowego, w tym bowiem czasie zaczynają występować w całej pełni kapitalistyczne formy układu gospodarczego. Lata poprzednie, od powstania styczniowego do r. 1873, dały początek przemianom układu, lecz wzmocnienie nowej organizacji uwydatnia się w latach 1874 — 1877, aby dalej trwać już w tym rozwoju. Kapitały jednoczą się, forma akcyjna przedsiębiorstw akcyjnych wzrasta, kredyt udoskonala się, a giełda staje się ośrodkiem, wzmożonego na polu ekonomicznym, ruchu.

Na zasadzie ustawy z r. 1872-go rozwinęła się dopiero ożywiona działalność giełdowa w Warszawie, a, przyznać trzeba, że ustawa powyższa w zupełności potrzebom giełdy i kraju odpowiadała i dawała szeroką autonomję, prawie bez ingerencji rządowej, bo chociaż giełda pozostawała pod bezpośredniem zwierzchnictwem gubernatora, lecz Komitetowi giełdowemu służyło prawo bezpośredniego znoszenia się z minister-

jum finansów w Petersburgu. Władzę wykonawczą stanowił Komitet, składający się z 11 członków, wybierający z pośród siebie prezesa. Komitet zajmował się także i to bardzo czynnie i w wielu razach umiejętnie i nader skutecznie, ogólnemi czynnościami, mającemi na celu interesy handlu i przemysłu, zastępując w tym względzie nieistniejące w królestwie kongresowem, izby handlowe.

Działalność ś. p. Leopolda Kronenberga, Mieczysława Epsteina, wreszcie Stanisława Rotwanda, którzy przez długie lata stali na czele giełdy warszawskiej, zapisała się złotemi zgłoskami w dziejach gospodarczego rozwoju Kraju. Należy też wspomnieć o chlubnej działalności ś. p. Józefa Włoskiewicza, uczestnika powstania 1863 roku, który piastował przez długie lata, do śmierci, zaszłej w r. 1915, urząd Sekretarza giełdy.

Obecny gmach (przy ul. Królewskiej) giełda warszawska zajmuje od r. 1879. Poprzednio mieściła się w specjalnej wielkiej sali rotundowej gmachu dawnego Banku Polskiego, na rogu ul. Elektoralnej i placu Bankowego. Głównemi przedmiotami obrotów giełdy warszawskiej były: weksle na główniejsze miasta zagraniczne, notowane według dwóch terminów płatności, t. j. jako czek (albo wpłaty) i weksle 3-miesięczne; papiery wartościowe, listy zastawne, obligacje i akcje. Do r. 1894-go handel giełdowy w Warszawie dokonywany był przeważnie weksłami i papierami procentowemi. Od daty powyższej rozwinął się handel akcjami i przybrał charakter spekulacyjny. Od dowej chwili na giełdzie warszawskiej powstała t. zw. kulisa, zajmująca się prawie wyłącznie akcjami. Obok maklerów przysięgłych pośrednictwem, zwłaszcza w spekulacji akcjami, trudnią się liczni agenci pokątni²¹⁾.

Obecnie giełda pieniężna w Warszawie rządzi się statutem, zatwierdzonym postanowieniem ministra skarbu w porozumieniu z ministrem przemysłu i handlu z dnia 4 listopada 1925 roku na podstawie ust. 1 i 2 § 1 oraz ust. 5 § 34 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd. Statut ten, ogłoszony w „Monitorze Polskim” Nr. 271 z 1925 r., poniżej przytaczamy w dosłownem brzmieniu.

Na giełdzie pieniężnej w Warszawie oficjalnie operacje terminowe nie są prowadzone, gdyż zobowiązania na grze

giełdowej oparte, jako niemoralne, nie mogą być u nas sądownie dochodzone, albowiem § 1965 Kodeksu Napoleona, który u nas dotychczas obowiązuje, orzeka, że „prawo niedopuszcza żadnej skargi o dług z gry lub o uiszczenie zakładu”. Na mocy tego artykułu, sądy nie uznają ważności umów o grę giełdową. Zasadniczo rzecz biorąc, dopóki ten artykuł kodeksu ma u nas moc obowiązującą, interesy terminowe na giełdach naszych nie powinny być wprowadzane. Są one robione w Warszawie poza giełdą, w sporych rozmiarach, zwłaszcza w okresach ożywienia giełdy, lecz prywatnie, nie oficjalnie.

POSTANOWIENIE

Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu w sprawie zatwierdzenia statutu Giełdy Pieniężnej w Warszawie.

Na podstawie ust. 1 i 2 § 1 oraz ust. 5 § 34 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd (Dz. U. R. P. Nr. 114, poz. 1019) zatwierdza się dołączony do niniejszego Statut Giełdy Pieniężnej w Warszawie, który zastąpi statut zatwierdzony postanowieniem z dnia 4 listopada 1921 r. („Monitor Polski” Nr. 271).

Warszawa, dnia 8 maja 1925 r.

Minister Skarbu:

(—) **W. Grabski.**

Minister Przemysłu i Handlu:

(—) **Józef Kiedroń.**

STATUT GIEŁDY PIENIEŻNEJ W WARSZAWIE.

§ 1.

Giełda Pieniężna w Warszawie jest osobą prawną i używa pieczęci z napisem „Giełda Pieniężna w Warszawie”.

§ 2.

Przedmiotem obrotów i notowań giełdowych mogą być papiery wartościowe, weksle, чеки, przekazy, waluty, i szlachetne kruszce (złoto i srebro), dopuszczone przez Radę Giełdową zgodnie z obowiązującymi przepisami.

Członkowie Giełdy.

§ 3.

Członkami Giełdy Pieniężnej w Warszawie mogą być wpisane do rejestru handlowego osoby fizyczne lub prawne (kupcy w rozumieniu prawa handlowego), przyjęte przez Radę Giełdową.

Państwowe zakłady kredytowe mogą być członkami Giełdy, niezależnie od tego, czy są wpisane do rejestru handlowego.

§ 4.

Nie mogą być członkami Giełdy, względnie nie mogą zastępować członka na Giełdzie:

- 1) Skazani prawomocnie na karę, z którą łączy się pozbawienie lub ograniczenie praw — na czas trwania tego pozbawienia lub ograniczenia;
- 2) niewypłacalni — na czas trwania postępowania upadłościowego, zaś uznani za winnych bankructwa — przez okres 3 lat po odbyciu kary;
- 3) wykluczeni z którejkolwiek giełdy przez Radę Giełdową za niewykonanie wyroku sądu rozjemczego i wykluczeni w drodze dyscyplinarnej — przez okres 3 lat od dnia wykluczenia.

§ 5.

Pozbycie własności przedsiębiorstwa, należącego do członka giełdy — osoby fizycznej lub spółki nieposiadającej osobowości prawnej, oraz zmiana prawnej organizacji przedsiębiorstwa powoduje utratę członkostwa giełdy.

W razie zmiany przynioty przedsiębiorstwa, Rada Giełdowa decyduje, czy następuje utrata członkostwa giełdy.

§ 6.

Kandydat na członka giełdy winien mieć w Warszawie miejsce zamieszkania, względnie — jeżeli jest osobą prawną — siedzibę główną albo zarząd lub siedzibę oddziału.

Rada Giełdowa może ponadto żądać od kandydata wypełnienia ustanowionych przez nią formalności, odnoszących się do warunków i trybu przyjmowania nowych członków oraz dostarczenia wyczerpujących wiadomości o jego przedsiębiorstwie.

Nazwisko lub firmę kandydata, którego zamierza Rada Giełdowa przyjąć w poczet członków giełdy, podaje się do wiadomości uczestników zebrań giełdowych przez wywieszenie ogłoszenia w lokalu giełdy na czas 2 tygodni.

O przyjęciu kandydata decyduje Rada Giełdowa ostatecznie po zbadaniu wiadomości o jego przedsiębiorstwie lub osobistych kwalifikacjach kupieckich, otrzymanych na skutek ogłoszenie wspomnianego w poprzednim ustępie.

§ 7.

W razie nieprzyjęcia w poczet członków giełdy osoby, prowadzącej przedsiębiorstwo bankierskie na podstawie koncesji rządowej lub spółdzielni kredytowej, posiadającej zezwolenie Ministra Skarbu na wykonywanie czynności giełdowych, przysługuje tej osobie lub spółdzielni prawo odwołania się od decyzji Rady Giełdowej, przewidziane w ustępie 2 i 3 § 5 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o organizacji giełd.

Decyzja instancji odwoławczej następuje po wysłuchaniu Rady Giełdowej.

§ 8.

Członkom giełdy przysługują prawa:

- 1) Uczestniczenia w zebraniach giełdowych i zawierania transakcyj giełdowych;
- 2) brania udziału w ogólnych zgromadzeniach członków giełdy;

3) czynnego i biernego wyboru do komisji rozjemczej, oraz czynnego, względnie biernego wyboru do rady giełdowej i do komisji rewizyjnej.

§ 9.

Członkowie giełdy mogą być zastępowani na giełdzie przez wpisanych do rejestru handlowego i dopuszczonych przez Radę Giełdową:

- 1) zarządców spółek handlowych o osobowości prawnej i spółdzielni;
- 2) prokurentów, posiadających prawo samoistnego zastępstwa na giełdzie.

§ 10.

Członkowie giełdy, którzy prowadzą przedsiębiorstwo bankierskie, mogą być zastępowani na giełdzie przez dopuszczonych przez Radę Giełdową, prawnie, należycie umocowanych pełnomocników, nieopowiadających warunkom wymienionym w § 9, jednak posiadających pełnomocnictwo do zawierania transakcyj giełdowych bez ograniczeń ze strony mocodawców. Za działalność tych pełnomocników na giełdzie ponoszą mocodawcy całkowitą odpowiedzialność.

§ 11.

Nie mogą wykonywać swych praw członka giełdy osoby i białce oraz nie mogą zastępować członka na giełdzie:

- 1) duchowni;
- 2) niewłasnowolni;
- 3) czynni wojskowi, sędziowie zawodowi, urzędnicy państwowi i samorządowi oraz funkcjonariusze zakładów i przedsiębiorstw państwowych i samorządowych, z wyjątkiem wypadków, gdy zastępują na giełdzie tego rodzaju zakłady i przedsiębiorstwa, władzę lub urzędy.

§ 12.

W razie stwierdzenia okoliczności, przewidzianych w §§ 4 i 11 niniejszego statutu, skreślenie z listy członków giełdy,

względnie z listy osób, zastępujących członków na giełdzie, następuje na skutek zarządzenia Prezesa Rady Giełdowej.

Osoba, która z mocy przepisów § 4 została usunięta z giełdy, może być, po upływie przepisanych prawem terminów, ponownie przyjęta tylko w trybie, ustanowionym dla przyjmowania nowych członków lub ich prawnych zastępców na giełdzie.

§ 13.

O liczbie osób, mogących zastępować poszczególnych członków giełdy na zebraniach giełdowych, decyduje Rada Giełdowa według swego uznania, nie wyłączając wypadków, w których chodzi o zastępstwo spółek, nieposiadających osobowości prawnej.

Członkowie giełdy — osoby prawne komunikują Radzie Giełdowej we właściwym czasie, przez którego z pośród swych pełnomocników mają być zastępowani na ogólnym zgromadzeniu członków giełdy.

§ 14.

Przy przyjęciu w poczet członków giełdy spółki, nieposiadającej osobowości prawnej, Rada Giełdowa na wniosek spółki decyduje, zgodnie z postanowieniami ust. 3 § 8 i ust. 1 § 14 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o organizacji giełd, któremu z pośród uczestników takiej spółki będzie przysługiwało prawo zastępowania jej na zebraniach giełdowych i na ogólnych zgromadzeniach członków giełdy.

§ 15.

Na początku każdego roku kalendarzowego Rada Giełdowa decyduje na pierwszym posiedzeniu o dopuszczeniu na giełdę w roku bieżącym wszystkich dotychczasowych pełnomocników.

Pełnomocnicy, będący członkami Rady Giełdowej, nie podlegają corocznej decyzji Rady o dalszym dopuszczeniu na giełdę.

Przy dopuszczaniu na giełdę nowych pełnomocników i przy corocznym dopuszczaniu dotychczasowych pełnomocni-

ków. Rada Giełdowa winna stwierdzić ich stosunek służbowy do członków giełdy, dających pełnomocnictwa.

§ 16.

Wnioski na Radę Giełdową, w sprawie przyjęcia nowych członków giełdy i dopuszczenia nowych lub dotychczasowych pełnomocników (§ 15), opracowuje komisja kwalifikacyjna, która składa się z 4 członków, wybranych na 1 rok przez Radę ze swego grona, i ze starszego maklera przysięgłego.

§ 17.

Odwołanie pełnomocnictwa następuje pisemnie, o czym dyrektor biura giełdy natychmiast zawiadamia starszego maklera przysięgłego odpowiednim pismem oraz uczestników zebrania giełdowych — przez wywieszenie ogłoszenia w lokalu giełdy.

§ 18.

Do wykonywania czynności pomocniczych, które w szczególności określi Rada Giełdowa, mogą być dopuszczeni na zebrania giełdowe pomocnicy giełdowi, którzy nie mają prawa zawierania jakichkolwiek transakcji.

Rada Giełdowa może w każdym czasie odwołać zezwolenie, dopuszczające pomocnika na zebrania giełdowe.

§ 19.

Spis wszystkich członków giełdy, ich prawnych zastępców na giełdzie i pomocników będzie stale wywieszony na tablicy w lokalu giełdy.

§ 20.

Członkowie giełdy są obowiązani do regularnego wnoszenia opłat, ustanowionych przez Radę Giełdową. Niewpłacenie tych należności może spowodować skreślenie z listy członkowskiej w trybie, określonym przez Radę w regulaminie.

Zebrania i transakcje giełdowe.

§ 21.

Za transakcje giełdowe uważa się umowy, które zostały zawarte w oznaczonym przez Radę Giełdową lokalu i czasie giełdowym (na zebraniu giełdowym), co do wartości, które są dopuszczone do obrotów i notowań giełdowych (§ 2) i stwierdzone zostały kartą umowy.

§ 22.

Sposoby zawierania transakcji giełdowych i kształtowania kursów ustala Rada Giełdowa zgodnie z ewentualnymi rozporządzeniami rządowymi, które mogą być wydane na podstawie §§ 30 i 31 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o organizacji giełdy.

§ 23.

Wyznaczanie lokalu, dni i godzin zebrań giełdowych należy do Rady Giełdowej, która określa również porządek odbywania zebrań giełdowych; o każdej zmianie wywiesza się ogłoszenie w lokalu giełdy.

§ 24.

Uczestnicy zebrań giełdowych winni posiadać wypisane na własne nazwisko karty giełdowe, które Rada Giełdowa wydaje wszystkim członkom giełdy, względnie ich prawnym zastępcom na giełdzie.

Pomocnicy giełdowi otrzymują karty giełdowe odrębnego typu od kart członków giełdy i ich prawnych zastępców.

Karty giełdowe winny być, na żądanie osób upoważnionych przez Radę Giełdową, okazywane przy wejściu na salę zebrań giełdowych i w trakcie zebrania giełdowego.

Odstępowanie karty giełdowej jest niedopuszczalne. Osoba, która kartę giełdową odstąpiła, odpowiada dyscyplinarnie.

Ważność karty giełdowej zawieszona jest w tym wypadku do chwili wydania orzeczenia dyscyplinarnego.

Jeżeli osoba, która kartę giełdową odstąpiła, jest pomoc-

nikiem giełdowym, to Prezes Rady Giełdowej lub zastępujący go Wiceprezes zarządza unieważnienie karty giełdowej i usunięcie pomocnika z giełdy.

§ 25.

Osoby postronne mogą być dopuszczone na zebrania giełdowe w charakterze gości, pod warunkiem niezawierania żadnych transakcji.

Ponadto gość winien być wprowadzony przez jednego z członków giełdy lub ich prawnych zastępców, uzyskać zezwolenie dyżurnego członka Rady Giełdowej i ewentualnie wnieść opłatę, ustanowioną przez Radę.

Gość nie może wchodzić na zebrania giełdowe, częściej, niż 3 razy w ciągu miesiąca, jednak Rada Giełdowa może w indywidualnych wypadkach czynić od tej zasady odstępstwa w drodze wyjątku.

§ 26.

W wypadku zawarcia lub usiłowania zawarcia transakcji przez gościa, Rada Giełdowa może osobę, która go wprowadziła, ukarać w trybie porządkowym lub skierować sprawę do komisji dyscyplinarnej.

§ 27.

W oznaczonym przez Radę Giełdową czasie, wszyscy uczestnicy zebrania giełdowego opuszczają natychmiast salę zebrań giełdowych, wszyscy zaś czynni na zebraniu maklerzy przysięgli udają się niezwłocznie na posiedzenie komisji notowań giełdowych.

§ 28.

Nadzór nad prawidłowym przebiegiem i zamknięciem zebrań giełdowych sprawuje Rada Giełdowa za pośrednictwem dyżurnego członka Rady i osób, specjalnie do tego upoważnionych.

§ 29.

Działalność zebrań giełdowych może być, na podstawie p. 2 § 33 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o orga-

nizacji giełd, zawieszona przez Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu.

Obroty poszczególnymi wartościami mogą być zawieszone:

1) przez Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu — na podstawie p. 2 § 33 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o organizacji giełd;

2) przez Radę Giełdową — na podstawie p. 4 § 18 rozporządzenia wspomnianego w punkcie poprzednim.

Maklerzy przysięgli i notowanie kursów.

§ 30.

Pośrednictwem przy transakcjach giełdowych i stwierdzeniem zawarcia transakcyj mogą zajmować się tylko maklerzy przysięgli, zatwierdzeni przez Ministra Skarbu.

§ 31.

Kwalifikacje, sposób powoływania i zwalniania maklerów przysięgłych oraz ich prawa i obowiązki określają przepisy, wydane w drodze rozporządzenia Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu.

§ 32.

O liczbie maklerów przysięgłych na giełdzie może Rada Giełdowa decydować, w miarę potrzeby, tylko w kierunku jej powiększenia.

§ 33.

Kursy giełdowe ustala komisja notowań giełdowych, stosując się do obowiązujących uchwał Rady Giełdowej.

Sposoby notowania kursów giełdowych ustala Rada Giełdowa zgodnie z ewentualnymi rozporządzeniami rządowymi, które mogą być wydane na podstawie § 30 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o organizacji giełd.

§ 34.

Komisja notowań składa się ze wszystkich maklerów przysięgłych, czynnych na danym zebraniu giełdowym, ze starszego maklera przysięgłego lub jego zastępcy i delegowanego

członka Rady Giełdowej lub, w jego zastępstwie, z dyrektora biura giełdy, jako przewodniczącego.

Komisarz Giełdowy uczestniczy w posiedzeniach komisji notowań w celach kontroli działalności komisji zgodnie z obowiązującymi przepisami.

§ 35.

Komisja notowań przystępuje do wykonania swych czynności niezwłocznie po zamknięciu zebrania giełdowego.

Ustalone przez komisję kursy giełdowe, podaje się do publicznej wiadomości przez urzędową cedulę giełdową, wydawaną nakładem giełdy.

§ 36.

Notowania giełdowe mogą być zawieszone:

1) przez Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu — na podstawie p. 1 § 33 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o organizacji giełd;

2) przez Radę Giełdową — na podstawie p. 4 § 18 rozporządzenia, wspomnianego w punkcie poprzednim.

Ogólne Zgromadzenie.

§ 37.

Wszyscy członkowie giełdy są uprawnieni do udziału w ogólnych zgromadzeniach członków giełdy, z zachowaniem przepisów ust. 2 § 13 i § 14 niniejszego statutu odnośnie osób prawnych i spółek handlowych, nieposiadających osobowości prawnej.

Osoby, zastępujące członków giełdy na ogólnych zgromadzeniach, winny posiadać do tego upoważnienie, wydane według formy ustanowionej przez Radę Giełdową.

§ 38.

Do zakresu działania ogólnego zgromadzenia należy:

- 1) wybór członków Rady Giełdowej, komisji rozjemczej i komisji rewizyjnej;
- 2) zatwierdzanie zamknięć rachunkowych giełdy;
- 3) zatwierdzanie wniosków Rady, dotyczących kupna, sprzedaży i obciążenia majątku nieruchomości giełdy;

- 4) rozpatrywanie wszelkich wniosków, które wniesie Rada na ogólne zgromadzenie;
- 5) decydowanie o rozwiązaniu giełdy.

§ 39.

Ogólne zgromadzenia bywają zwyczajne i nadzwyczajne. Zwyczajne zgromadzenie zwołuje Prezes Rady Giełdowej corocznie najpóźniej w kwietniu, dla dokonania normalnych czynności ogólnego zgromadzenia; nadzwyczajne zgromadzenie zwołuje Prezes na podstawie uchwały Rady Giełdowej w wypadkach doraźnej potrzeby.

O zwołaniu ogólnego zgromadzenia zawiadamia się członków giełdy przez wywieszenie ogłoszenia w lokalu giełdy i umieszczenie go w jednym z dzienników miejscowych, conajmniej na 14 dni przed terminem zgromadzenia.

§ 40.

Na ogólnych zgromadzeniach uchwały zapadają prostą większością głosów obecnych, z wyjątkiem uchwały o rozwiązaniu giełdy (§ 79).

§ 41.

Na ogólnym zgromadzeniu przewodniczy i rozstrzyga wszystkie sprawy formalne Prezes Rady, lub zastępujący go Wiceprezes.

Protokół ogólnego zgromadzenia, prowadzony przez dyrektora biura giełdy lub sekretarza, podpisuje przewodniczący, protokulant i conajmniej 3 obecnych na zgromadzeniu członków giełdy lub ich prawnych zastępców.

Rada Giełdy.

§ 42.

Sprawami giełdy zarządza Rada Giełdowa, składająca się z 24 członków, wybranych przez ogólne zgromadzenie członków giełdy na 3 lata i zatwierdzonych przez Ministra Skarbu.

Wybór następuje w drodze tajnego głosowania prostą większością głosów obecnych.

§ 43.

Członkami Rady Giełdowej mogą być tylko obywatele Rzeczypospolitej Polskiej, którzy ukończyli conajmniej 30 lat i są członkami giełdy lub ich prawnymi zastępcami na giełdzie.

Pełnomocnicy mogą być wybrani do Rady, tylko w tym wypadku, jeżeli zastępują na giełdzie osobę prawną i są zarządcami lub członkami rady nadzorczej.

§ 44.

Protokół wyborczy wręcza Rada Giełdowa Komisarzowi Giełdowemu, celem przedstawienia Ministrowi Skarbu do zatwierdzenia wybranych członków nowej Rady.

Najpóźniej w 7 dni po zatwierdzeniu członków nowej Rady Prezes dawnej Rady zwołuje i otwiera pierwsze posiedzenie nowej Rady dla dokonania wyboru Prezesa, Wiceprezesów, komisji dyscyplinarnej, kwalifikacyjnej i 2 członków komisji odwoławczej oraz celem podziału innych czynności.

§ 45.

W wypadku niezatwierdzenia przez Ministra Skarbu wybranych członków nowej Rady Giełdowej, przeprowadza się, najpóźniej w 6-tygodniowym terminie od dnia odmowy zatwierdzenia, wybory nowych członków Rady na miejsce niezatwierdzonych.

Niezatwierdzeni członkowie Rady tracą bierne prawo wyboru do Rady w danym 3-letnim okresie wyborczym.

Minister Skarbu, w razie dwukrotnego niezatwierdzenia, mianuje z pośród członków giełdy lub ich prawnych zastępców na giełdzie członków Rady Giełdowej na miejsce niezatwierdzonych.

§ 46.

Nowa Rada Giełdowa może ukonstytuować się, jeżeli $\frac{2}{3}$ jej statutowego składu osobowego uzyska zatwierdzenie. W przeciwnym razie dawna Rada pełni swe obowiązki do czasu przeprowadzenia wyboru i zatwierdzenia, względnie zamianowania nowych członków Rady na miejsce niezatwierdzonych.

§ 47.

Wybory do Rady Giełdowej odbywają się na zwyczajnym ogólnym zgromadzeniu członków giełdy, wybory zaś członków Rady na miejsce niezatwierdzonych odbywają się na nadzwyczajnym ogólnym zgromadzeniu.

Jeżeli w czasie kadencji Rady Giełdowej ustąpi $\frac{1}{3}$ część jej statutowego składu osobowego (§ 42), to Rada winna zarzą-

dzić wybory uzupełniające, o ile zaś ustąpi $\frac{1}{6}$ część jej składu, to do zarządzenia takich wyborów Rada jest uprawniona.

§ 48.

Członkowie Rady Giełdowej, wybrani w drodze wyborów uzupełniających lub mianowani, zachowują mandaty przez okres czasu, jaki przysługiwałby członkom, których miejsca zajęli.

§ 49.

Do zakresu działania Rady Giełdowej należy w szczególności:

1) zarządzanie funduszami oraz sprawami administracyjnymi giełdy;

2) ustalanie terminów posiedzeń Rady Giełdowej, wyznaczenie lokalu, dni i czasu trwania zebrań giełdowych oraz zwoływanie ogólnych zgromadzeń członków giełdy;

3) normowanie spraw, związanych z ustalaniem i ogłaszaniem kursów, z zachowaniem przepisów §§ 33 — 36 niniejszego statutu;

4) dopuszczanie do obrotów i notowań na giełdzie wartości, przewidzianych w § 2 niniejszego statutu, zawieszanie obrotów i notowań wartości dopuszczonych i wykluczanie ich z obrotów na giełdzie, z zachowaniem obowiązujących w tym przedmiocie przepisów; uchwały Rady Giełdowej dopuszczające poszczególne wartości do obrotów i notowań na giełdzie, mogą być zawieszone przez Komisarza Giełdowego bez względu na wymogi p. 5 ust. 2 § 2 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o organizacji giełd;

5) przyjmowanie członków giełdy i dopuszczanie na giełdę ich pełnomocników;

6) egzaminowanie osób, ubiegających się o stanowiska maklerów przysięgłych i ustalanie kurtażu maklerskiego;

7) ustalanie zwyczajów giełdowych i podawanie ich do wiadomości Ministra Skarbu;

8) uchwalanie zmian statutu giełdy i przedstawianie ich Ministrowi Skarbu do zatwierdzenia;

9) wyznaczanie członków komisji dyscyplinarnej i delegowania swych przedstawicieli do komisji odwoławczej;

10) Czuwanie nad prawidłowym przebiegiem transakcji giełdowych, nad przestrzeganiem obowiązujących na giełdzie przepisów prawnych, statutowych i regulaminowych oraz zwyczajów;

11) wymierzanie kar porządkowych;

12) wykluczanie z giełdy za niewykonanie wyroku sądu rozjemczego;

13) przedstawianie ogólnemu zgromadzeniu najpóźniej w kwietniu sprawozdania rachunkowego za ubiegły rok kalendarzowy;

14) udzielanie opinii w sprawach, skierowanych do Rady Giełdowej przez władze rządowe;

15) udzielanie na żądanie władz rządowych sprawozdań z obrotów giełdowych oraz przesyłanie, po odbytem ogólnym zgromadzeniu, rocznych sprawozdań o działalności giełdy do wiadomości Ministra Skarbu;

16) składanie władzom rządowym wszelkich wniosków i memorjałów, a w szczególności odnoszących się do rozwoju życia gospodarczego.

§ 50.

Rada Giełdowa, za naruszanie porządku i niestosowanie się do obowiązujących w tej mierze zarządzeń ma prawo, w stosunku do członków giełdy oraz ich prawnych zastępców na giełdzie wymierzania następujących kar porządkowych:

1) napomnienia;

2) kary pieniężnej do 2.000 złotych;

3) zawieszenia w prawach członkowskich lub czynnościach zastępowania członka na giełdzie na czas do 6 miesięcy.

§ 51.

Posiedzenia Rady Giełdowej zwołuje Prezes lub zastępujący go Wiceprezes co najmniej raz na miesiąc.

Rada Giełdowa rozstrzyga sprawy bezwzględną większością głosów obecnych, przy udziale w obradach co najmniej 10 członków Rady, łącznie z przewodniczącym. W razie równości głosów rozstrzyga głos przewodniczącego.

Protokoły posiedzeń Rady prowadzi dyrektor biura giełdy lub zastępujący go sekretarz, a podpisuje przewodniczący, protokulant i co najmniej 3 członków Rady.

§ 52.

Wszystkie pisma i ogłoszenia Rady Giełdowej winny być zaopatrzone podpisem Prezesa Rady lub Zastępującego go Wiceprezesa oraz dyrektora biura lub zastępującego go sekretarza. Zobowiązania majątkowe wymagają nadto podpisu drugiego członka Rady i winny być opatrzone pieczęcią giełdy.

§ 53.

Prezes Rady Giełdowej lub zastępujący go Wiceprezes jest przedstawicielem giełdy nazewnątrz.

Biurem giełdy kieruje dyrektor, mianowany przez Radę; innych urzędników i funkcjonariuszów giełdy powołuje i zwalnia Prezes Rady.

§ 54.

Członkom Rady Giełdowej przysługuje, na czas trwania mandatu tytuł Radcy Giełdowego.

Członkowie Rady winni regularnie uczęszczać na posiedzenia Rady i wykonywać polecane przez nią obowiązki.

Członek Rady traci mandat, o ile 3 razy z rzędu nie przybędzie na posiedzenie Rady bez usprawiedliwionego powodu, zakomunikowanego Prezesowi Rady na piśmie za pośrednictwem biura giełdy. Taki sam skutek powoduje trzykrotnie z rzędu przepuszczenie dyżuru na sali zebrań giełdowych lub przewodnictwa w komisji notowań bez powodu, jak w poprzednim wypadku, zakomunikowanego Prezesowi, jeżeli członek Rady nie wyszuka sobie zastępcy z grona Rady na czas nieobecności.

§ 55.

W wypadku niestosowania się do obowiązków, określonych przepisami prawnymi lub statutem giełdy, Minister Skarbu może Radę Giełdową rozwiązać.

W razie rozwiązania Rady Giełdowej Minister Skarbu mianuje Komisarza Rządowego, który będzie sprawował wszystkie czynności Rady Giełdowej i jej Prezesa do chwili objęcia urzędowania przez nowoobraną Radę.

Wybory do Rady Giełdowej przeprowadzi Komisarz Rządowy w terminie nie dłuższym, niż 3 miesiące.

Komisja Dyscyplinarna.

§ 56.

Komisja dyscyplinarna rozstrzyga zarzuty natury etycznej, a w szczególności zarzuty czynów, naruszających zaufanie kupieckie, stawiane członkom giełdy lub ich prawnym zastępcom na giełdzie przez osoby, należące do giełdy lub postronne.

§ 57.

Kwalifikowanie spraw do rozpatrzenia przez komisję dyscyplinarną należy do Rady Giełdowej, z wyjątkiem wypadku wytoczenia spraw przez Komisarza Giełdowego (Ust. 3 § 21 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o organizacji giełd).

§ 58.

Komisja dyscyplinarna składa się z 5 członków i 3 zastępców, wybranych przez Radę Giełdową na okres 1 roku.

Członkowie komisji dyscyplinarnej oraz ich zastępcy składają na ręce Prezesa Rady ślubowanie co do wykonywania swych obowiązków. Formę ślubowania ustala Rada Giełdowa.

§ 59.

Poszczególne sprawy dyscyplinarne są rozpatrywane przez dyscyplinarne komplety orzekające, składające się conajmniej z 3 osób.

Rada Giełdowa corocznie oznacza według swego uznania kolejność udziału w dyscyplinarnych kompletach orzekających członków komisji dyscyplinarnej i ich zastępców; o liczbie nie parzystej osób, mających stanowić komplet, decyduje Rada Giełdowa według swego uznania w każdym indywidualnym wypadku.

§ 60.

Dyscyplinarny komplet orzekający winien być zwołany przez Prezesa Rady w ciągu 3 dni od daty powzięcia przez Radę Giełdową uchwały o wdrożeniu sprawy dyscyplinarnej i określeniu kompletu, w wypadku zaś wytoczenia sprawy przez Komisarza Giełdowego — w 3 dni po określeniu przez Radę kompletu.

§ 61.

O ile zachodzą okoliczności, określone w p. 1, 2 i 3 art. 667 ustawy postępowania cywilnego, to członek kompletu orzekającego może przed rozpoczęciem rozprawy wyłączyć się sam lub może być, na żądanie strony, wyłączony przez Prezesa Rady lub jego zastępcę, względnie przez dyżurnego członka Rady. Po rozpoczęciu rozprawy sędzia nie może być wyłączony.

§ 62.

Komisarz Giełdowy uczestniczy w posiedzeniach kompletu orzekającego i może stawiać wnioski w kierunku przeprowadzenia dowodów. Wnioski te są dla kompletu orzekającego wiążące.

§ 63.

Komplet orzekający wybiera z pośród siebie przewodniczącego i orzeka większością głosów.

Protokoły posiedzeń prowadzi i orzeczenia wygotowuje dyrektor biura giełdy lub zastępujący go sekretarz.

§ 64.

Komisja dyscyplinarna (komplet orzekający) ma prawo wymierzania następujących kar:

- 1) nagany lub kary pieniężnej do 5.000 zł;
- 2) zawieszenie w prawach członkowskich lub w czynnościach zastępowania członka na giełdzie na czas do 1 roku;
- 3) wykluczenie z giełdy.

Orzeczenia komisji dyscyplinarnej podaje Rada Giełdowa do wiadomości uczestników zebrań giełdowych przez wywieszenie w lokalu giełdy stosownego ogłoszenia na czas 2 tygodni.

§ 65.

Wykluczenie z giełdy, względnie zawieszenie w czynnościach osoby zastępującej członka na giełdzie, może pociągnąć za sobą wykluczenie z giełdy lub zawieszenie zastępowanego członka giełdy, o czym rozstrzyga komisja dyscyplinarna (komplet orzekający).

§ 66.

Osoba, skazana na którąkolwiek z kar dyscyplinarnych, nie może zajmować się na giełdzie żadnego stanowiska z wyboru — przez okres 2 lat od wydania orzeczenia skazującego.

§ 67.

Po rozstrzygnięciu sprawy protokoł, podpisany przez wszystkich obecnych na posiedzeniach członków kompletu, Komisarza Giełdowego i dyrektora biura giełdy lub jego zastępcę, doręcza się niezwłocznie Prezesowi Rady, który zarządza natychmiastowe wykonanie orzeczenia.

§ 68.

Skazany na karę wykluczenia z giełdy może, w ciągu 8 dni od skazania, odwołać się od wymiaru kary do komisji odwoławczej.

W wypadkach zastosowania kary wymienionej w poprzednim ustępie, Prezes Rady Giełdowej lub zastępujący go Wiceprezes zarządza natychmiastowe zawieszenie skazanego w prawach członkowskich lub w czynnościach zastępowania członka giełdy, po upływie zaś 8 dni od skazania zarządza skreślenie go z listy członków giełdy lub osób zastępujących członków na giełdzie, o ile nie wpłynie w tym czasie odwołanie się skazanego do komisji odwoławczej.

§ 69.

W razie odwołania się skazanego do komisji odwoławczej w przepisany termin, Prezes Rady skierowuje odnośne podanie skazanego, w myśl obowiązujących przepisów, do Ministra Skarbu, celem wyznaczenia kompletu orzekającego komisji odwoławczej oraz wyznaczenia miejsca i terminu pierwszego posiedzenia kompletu.

Komisja Rozjemcza i Sądy Rozjemcze.

§ 70.

Komisję Rozjemczą w składzie 24 osób wybiera corocznie ogólne zgromadzenie prostą większością głosów obecnych.

Członkami komisji rozjemczej mogą być tylko członkowie giełdy i ich prawni zastępcy na giełdzie, którzy ukończyli co najmniej 30 lat.

Wybrani członkowie komisji rozjemczej składają na ręce Prezesa Rady ślubowanie co do wykonywania swych obowiązków. Formę ślubowania ustala Rada Giełdowa.

§ 71.

Dla rozstrzygania sporów, wynikających z transakcji giełdowych (§ 21), jest powołany, o ile strony nie umówiły się inaczej na piśmie, wyłącznie sąd rozjemczy, składający się z sędziów, ustanowionych z pośród członków komisji rozjemczej.

Strony wyznaczają sędziów w równej liczbie po jednym lub więcej; sędziowie ci wybierają przewodniczącego. W razie niewyznaczenia sędziego lub sędziów przez jedną ze stron lub w braku porozumienia co do osoby przewodniczącego, Prezes Rady Giełdowej lub zastępujący go Wiceprezes, względnie dyżurny członek Rady Giełdowej, wyznacza ich z urzędu.

§ 72.

Układ pisemny na sąd rozjemczy nie jest wymagany.

Odwołanie od orzeczeń sądów rozjemczych są niedopuszczalne.

Do czasu wydania szczegółowych przepisów o działalności sądów rozjemczych i postępowaniu przed nimi, będą obowiązywały przepisy dawnego statutu w tym przedmiocie.

Komisja Rewizyjna.

§ 73.

Ogólne zgromadzenie członków giełdy wybiera corocznie komisję rewizyjną w składzie 5 osób.

Członkami komisji rewizyjnej mogą być tylko członkowie giełdy lub ich prawni zastępcy na giełdzie. Pełnomocnicy mogą być wybrani do komisji rewizyjnej tylko w tym wypadku, jeżeli przysługuje im prawo biernego wyboru do Rady Giełdowej (ust. 2 § 43).

Komisja rewizyjna wybiera ze swego grona przewodniczącego i jego zastępców. Czynności komisji są prawomocne

w obecności co najmniej 3 członków, łącznie z przewodniczącym lub jego zastępcą.

§ 74.

Komisja rewizyjna winna zebrać się najpóźniej na miesiąc przed terminem ogólnego zgromadzenia, celem sprawdzenia księgowości i kasowości giełdy. Komisja doręcza Radzie Giełdowej protokół z przeprowadzonej rewizji, który podaje do wiadomości zwyczajnego ogólnego zgromadzenia członków giełdy.

Dochody Giełdy i wpływy z kar.

§ 75.

Dochody giełdy składają się ze składek członkowskich z opłat za wejście na zebrania giełdowe, z opłat jednorazowych za wprowadzenie papierów wartościowych do obrotów i notowań giełdowych, z opłat rocznych za notowanie wprowadzonych papierów wartościowych, z prenumeraty ceduły giełdowej, z uchwalonych przez Radę opłat nadzwyczajnych i wreszcie z dochodów od majątku giełdy.

§ 76.

Wszystkie opłaty ustala się w drodze uchwał Rady Giełdowej, ogłaszanych przez wywieszenie stosownego komunikatu w lokalu giełdy.

Z dochodów giełdy pokrywa się wszystkie wydatki budżetowe oraz wydatki nadzwyczajne, uchwalone przez Radę.

§ 77.

Kary pieniężne (dyscyplinarne i porządkowe) wpływają do funduszu ubogich gminy m. st. Warszawy i są ściągane, na żądanie Rady Giełdowej, trybem przewidzianym dla należności skarbowych.

Nadzór nad Giełdą.

§ 78.

Nadzór nad giełdą sprawuje Minister Skarbu, za pośrednictwem mianowanego przez siebie Komisarza Giełdowego, względnie jego zastępcy.

Do zakresu działania Komisarza Giełdowego należą w szczególności obowiązki, określone w § 2 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o organizacji giełd.

Koszty nadzoru państwowego pokrywa się z funduszków giełdy, w wysokości oznaczonej przez Ministra Skarbu.

Rozwiązanie Giełdy.

§ 79.

Rozwiązanie Giełdy Pieniężnej w Warszawie może nastąpić na skutek:

1) uchwały ogólnego zgromadzenia członków giełdy, powziętej bezwzględna większością głosów obecnych, przy udziale w zgromadzeniu conajmniej $\frac{3}{4}$ liczby członków giełdy;

2) zarządzenia Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu, wydanego po wysłuchaniu Rady Giełdowej.

§ 80.

O przeznaczeniu majątku giełdy, w razie jej rozwiązania, decyduje nadzwyczajne ogólne zgromadzenie, zwołane przez rozesłanie imiennych zawiadomień conajmniej na 2 tygodnie przed terminem zgromadzenia.

Gdyby w terminie 6-tygodniowym ogólne zgromadzenie nie powzięło uchwały w przedmiocie majątku giełdy, to o przeznaczeniu jego decyduje Minister Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu.

2. Wprowadzanie papierów wartościowych na giełdę.

3. Przepisy, obowiązujące giełdę warszawską.

Rozpatrując papiery procentowe, tudzież waluty, dewizy i t. p. będące przedmiotem obrotów giełdowych, trzeba mieć na względzie różnicę, jaka zachodzi pomiędzy rynkiem oficjalnym i nieoficjalnym. Rynek oficjalny może handlować tylko tem, co jest dopuszczone do obrotów na giełdzie. Rynek nieoficjalny zajmuje się papierami bez żadnych ograniczeń.

Gdy na rynku zjawiają się jakieś papiery wartościowe, to bardzo często stają się przedmiotem nadużyć.

W stosunku do nabywców największych nadużyć dopuszczają się częstokroć same towarzystwa akcyjne. Zjawiają się mianowicie reklamy, obliczone na osoby, pragnące szybko się dorobić, tworzone są spółki oszukańcze, które rozsprzedają akcje i t. p. Dlatego też historia prawodawstwa akcyjnego jest historią walki z wszelkiego rodzaju nadużyciami, przede wszystkim samych założycieli.

Dążność do zabezpieczenia interesów nabywców papierów publicznych i zagwarantowania od oszustwa, ujawniła się najpierw w Anglii.

Giełda napotykała nadużycia, jakich się dopuszczano z papierami publicznymi. Papier, gdy się dostaje na giełdę, to w pewnym stopniu może mieć zapewnione rozpowszechnienie. Nic więc dziwnego, że giełdy zaczęły przyjmować papiery oględnie, według swego wyboru. Żeby jednak wybór papierów mógł być dokonany słusznie i sprawiedliwie, należało stworzyć organ giełdowy, któryby badał dobroć papierów publicznych i zabezpieczał samą giełdę od przedostania się do niej papierów, niemających istotnej wartości. Takie zabezpieczenie i gwarancje są jednak potrzebne nie tylko dla giełdy, lecz przede wszystkim dla publiczności, która nie zawsze zna się na papierach.

Komitety giełd angielskich znakomicie wypełniają zadania tego rodzaju organu giełdowego. Na specjalnych swoich posiedzeniach komitety giełd angielskich zastanawiają się, które papiery mogą być dopuszczone na giełdę, a które nie. Towarzystwo akcyjne, pragnące, ażeby jego akcje były dopuszczone na giełdę, musi dostarczyć komitetowi szeregu wymaganych danych i wiadomości o przedsiębiorstwie. Jeżeli prospekt spółki akcyjnej, przedstawiony komitetowi, nie jest zgodny z prawdą, wówczas założyciele spółki akcyjnej są pociągani do odpowiedzialności karnej. Gdy komitet sprawdzi dostarczone mu dane i wiadomości i przekona się o ich prawdziwości, wtedy akcje są dopuszczane na giełdę.

Formalności te nie stosują się do papierów państwowych i dlatego też papiery państwowe Wielkiej Brytanii są dopuszczane na giełdę bez wszelkich zastrzeżeń. Inaczej rzecz się ma z papierami innych państw. Na żądanie The Rules of the Stock exchange (przepisów giełdy angielskiej) pa-

piery zagraniczne tylko wówczas są dopuszczane na giełdę, jeżeli dane państwo: 1) zawsze spłacało długi; 2) nie prowadziło wojny z Anglią. Prócz tego państwo, które życzy sobie, aby jego papiery były dopuszczane na giełdę angielską, powinno dostarczyć komitetowi giełdy swój budżet i inne wiadomości finansowe za ostatnie lata.

W Stanach Zjednoczonych dopuszczenie na giełdę papierów odbywa się trochę inaczej. Przy giełdzie istnieje komitet z 5 osób, od którego zależy dopuszczenie papierów na giełdę. Gdy ktoś wyrazi chęć, aby jego papiery były dopuszczone do obrotów na giełdzie, komitet robi wywiad odpowiedni. Po otrzymaniu potrzebnych wiadomości i gdy się one okażą prawdziwe, wówczas komitet papier wnosi do listed securities. Gdy otrzymane wiadomości mają charakter tylko czysto formalny, t. j. gdy otrzymano jedynie wiadomości, kiedy spółka została założona, przez kogo i t. p. wówczas papiery owe są zbadane przez specjalny komitet, złożony z 3 osób, a papiery są wciągane do oddzielnego arkusza unlisted securities. Decyzje tego komitetu są ostateczne. Natomiast decyzje komitetu, zapisującego papiery do listed securities muszą być zatwierdzone przez komitet giełdowy. Dla charakterystyki giełdy amerykańskiej należy dodać, że do listed securities wciągnięto bardzo wiele, bo tysiące papierów, na miljarde dolarów, zaś do unlisted securities ilość stosunkowo mniejszą.

Prócz tych papierów, są papiery, które handluje tylko kulisa. Do tych ostatnich należą akcje Standard Oil Company — trustu naftowego. Ten trust Amerykanie nazywają „blind pool”, (ślepy trust) ponieważ wyznacza dywidendę, jaką uzna za właściwą zarząd trustu, i nie ogłasza swoich sprawozdań. W skutek tego Standard Oil Company nie figuruje ani w listed securities, ani też w unlisted securities.

Już przed wojną zaczęto dopuszczać do obrotów na giełdach St. Zjedn. Ameryki półn. papiery państwowe państw europejskich. Chociaż państwo nie wtrąca się do spraw giełd w Stanach Zjednoczonych, lecz sprawa dopuszczenia na giełdę papierów państw obcych zależy od względów dyplomatycznych.

We Francji Chambre Syndicale ma prawo stawiania pewnych żądań spółkom akcyjnym, które życzą sobie, ażeby

ich akcje były dopuszczane na giełdę. Na mocy prawa z r. 1907-go żądane jest przedstawienie prospektu z wymaganem wiadomościami. Ten prospekt spółki winien być ogłoszony w Bulletin Officiel. Prawo to jest § 3-im prawa budżetowego, uzupełnione przez dekret prezydenta z 28 Lutego 1907 roku. Prawo z 1907 roku zezwala każdemu publikowanie prospektu w Bulletin Officiel za zapłatą dwóch franków od wiersza. Ponieważ prospekty są obszerne, więc ich drukowanie daje państwu pokazywany dochód. Chambre Syndicale ze względu na to prawo żąda ogłaszania prospektów. Stosuje się to do papierów prywatnych francuskich i zagranicznych. Francuskie papiery państwowe są dopuszczane bez żadnych warunków. Natomiast dopuszczenie obcych papierów państwowych zależy od wskazówek ministerjum skarbu, obowiązujących Chambre Syndicale. Ze względów politycznych są dopuszczane na giełdę tylko papiery państw zaprzyjaźnionych.

Tryb postępowania przy dopuszczaniu papierów procentowych, nakreślony przez prawo giełdowe niemieckie, omówiony został w dziale „Giełdy niemieckie”

Giełdę pieniężną w Warszawie obowiązują dotychczas (r. 1928) „Przepisy o wprowadzeniu papierów wartościowych na giełdę pieniężną w Warszawie”. wydane przez Ministra Skarbu dnia 28 lutego 1922 roku na zasadzie art. 25 p. 4 statutu giełdy pieniężnej w Warszawie z dnia 4-go listopada 1921 roku. Przepisy wzmiankowane, ogłoszone w n-rze 59-tym „Monitora Polskiego” z dnia 13 marca 1922 roku, poz. 100, mają brzmienie następujące:

§ 1. Papiery procentowe państwowe wprowadza się do ceduły giełdowej na mocy pisemnego polecenia Ministra Skarbu, skierowanego do rady giełdowej, przyczem winny być wskazane: źródło prawne pożyczki, suma, oprocentowanie, warunki amortyzacji i ewentualne zabezpieczenie.

§ 2. Listy zastawne hipoteczne i obligacje komunalne wprowadza się do ceduły giełdowej, na mocy uchwały rady giełdowej, powziętej po rozpatrzeniu podania odnośnej instytucji: towarzystw kredytowych ziemskich i miejskich, banków hipotecznych i komunalnych, zarządów miast i gmin.

§ 3) W podaniu, o jakim mowa w art. 2, winno być wymienione:

- a) cel zamierzony przez daną emisję,
- b) podstawy prawne emisji,
- c) jej zabezpieczenie materialne,
- d) stan majątkowy instytucji emitującej,
- e) zobowiązanie, że należne opłaty będą regularnie wnoszone, oraz, że miejsce płatności kuponów, wylosowanych papierów i wymiany arkuszy kuponowych ustanowione zostanie w tych miastach, gdzie się znajdują dane giełdy, na które papiery zostały wprowadzone.

§ 4. Po dopuszczeniu do notowania listów zastawnych i obligacji komunalnych, zebrane na podstawie art. 3-go wiadomości, ogłasza się na tablicy w sali giełdowej, oraz w „Monitorze Polskim”, w formie ustalonej przez radę giełdową, na koszt odnośnej instytucji.

§ 5. Przy wprowadzaniu na giełdę na mocy uchwały rady giełdowej innych papierów, a przede wszystkim akcji, obowiązują przepisy, zawarte w następnych artykułach od 6 do 17.

§ 6. Świadczenia tymczasowe na częściowe wpłaty nie mogą być dopuszczone do notowania.

§ 7. Ogólna suma kapitału akcyjnego przedsiębiorstwa, przedstawiającego do notowania swoje akcje, nie może być mniejsza, niż 500.000 złotych. Rada giełdowa może czynić wyjątki, kwalifikując do wprowadzenia na giełdę akcje przedsiębiorstw, których kapitał akcyjny jest mniejszy, niż 500.000 złotych.

§ 8. Podanie o wprowadzenie na giełdę akcji (lub obligacji) składa zarząd odnośnego przedsiębiorstwa, przyczem do podania dołącza się:

- a) odpis aktu urzędowego, na mocy którego spółka została założona oraz akcje (lub obligacje) zostały wypuszczone (statut przedsiębiorstwa, zezwolenie Ministerstwa);

- b) sprawozdania roczne z bilansem i podziałem zysków za ostatnie trzy lata. Jeśli przedsiębiorstwo istnieje krócej, niż 3 lata, to sprawozdania winny być złożone za cały czas istnienia, lecz conajmniej za jeden pełny rok;

- c) wzór odnośnej akcji lub obligacji;

- d) prospekt (art. 9) podpisany przez osoby figurujące na podaniu;

- e) wiadomości o tem, czy dany papier notuje się na innych giełdach lub czy nie odmówiono notowania;

- f) zobowiązanie nadsyłania radzie giełdowej wszystkich następnych sprawozdań przedsiębiorstwa, wraz z bilansem rocznym i protokołem walnego zgromadzenia akcjonariuszów;

- g) zobowiązanie regularnego wnoszenia wszystkich opłat, oznaczonych przez radę giełdową;

- h) oznaczenie ilości zaoferowanych akcji lub obligacji na pierwsze zebranie giełdowe po dopuszczeniu ich do notowań;

- i) spis założycieli.

§ 9. Prospekt (art. 8) winien wskazywać stan finansowy przedsiębiorstwa i nadto wymienić:

- a) sumę nominalną wprowadzonych papierów;

- b) skład zarządu, rady i komisji rewizyjnej;

- c) czas istnienia przedsiębiorstwa;

- d) to wszystko, czego zażąda rada giełdowa.

§ 10. Składane podania o wprowadzenie akcji lub obligacji mogą być popierane przez banki lub inne instytucje i osoby, które w takich razach podpisują podania i załączniki, łącznie z zarządem przedsiębiorstwa. Na żądanie rady giełdowej podanie winno być podpisane przez jedną lub kilka instytucji kredytowych lub domów bankowych.

§ 11. Odpowiedzialność za niezgodne z rzeczywistością wiadomości, podane w prospekcie, ponoszą zarówno przedsiębiorstwa, które złożyły podanie, jak i popierający je na zasadzie art. 10-go.

§ 12. Po otrzymaniu podania przez radę giełdową, wywiesza się w sali giełdowej na przeciąg jednego tygodnia prospekt z wezwaniem do nadsyłania uwag.

§ 13. Podczas obrad i głosowania nad wnioskami o dopuszczenie do notowania papierów nie mogą być obecni członkowie rady giełdowej, należący do składu organów zarządzających lub nadzorczych tego przedsiębiorstwa lub banku popierającego, którego podanie ma być rozpatrywane, jednakże rada może od nich żądać wyjaśnień.

§ 14. Komisarz giełdowy może zawiesić uchwałę rady giełdowej, dotyczącą dopuszczenia do notowania, na przeciąg 8 dni. Jeśli w przeciągu 8 dni nie nadejdzie pisemny zakaz

Ministerstwa Skarbu, dopuszczenia danego papieru do notowania, to uchwała rady staje się prawomocną i ostateczną.

§ 15. Prospekt, zatwierdzony przez radę giełdową, ogłasza się na koszt przedsiębiorstwa w „Monitorze Polskim”, a po upływie tygodnia od dnia ogłoszenia dopuszczony do notowania papier włącza się do ceduły giełdowej.

§ 16. O szczegółach, dotyczących wprowadzenia papierów na giełdę, na zasadzie niniejszych przepisów, o uzupełnieniu i formach prospektu oraz o wysokości opłat decyduje rada giełdowa.

NOTOWANIE PAPIERÓW PUBLICZNYCH.

Urzędowym miejscem dokonywania transakcji papierami publicznymi są giełdy. Transakcje dokonywane są na giełdzie za pośrednictwem maklerów przysięgłych i uważane są za transakcje giełdowe, o ile dokonane zostały w pomieszczeniu giełdy i w godzinach, przeznaczonych na zebrania urzędowe, tudzież stwierdzone zostały kartą umowy, którą makler przysięgły wydaje każdej ze stron, biorącej udział w transakcji. W karcie umowy wymienione są: data, sprzedawca, nabywca, nazwa papieru, wartość nominalna, jeżeli to są obligacje, lub liczba sztuk, jeżeli to są akcje, kurs umówiony i podpis maklera przysięgłego.

Jeżeli transakcja stanowi minimum wymagane, co do ilości sztuk akcji i sumy, jak np. w Warszawie 10 akcji, wartości kursowej zł. tysiąca, to kwalifikuje się do zanotowania (po niem. jest notizfahig).

Przy transakcjach giełdowych są określane ceny, według których dokonywane zostaje obliczenie pomiędzy stronami. Ceny te bywają trojakie, w zależności od tego, jakie operacje są likwidowane. Są więc ceny: 1) dla transakcji kasowych (loco); 2) dla transakcji terminowych; 3) dla transakcji premjowych. Ceny transakcji kasowych nie są identyczne z cenami transakcji terminowych, a ceny zwykłych transakcji terminowych nie są identyczne z cenami transakcji premjowych.

Codziennie na giełdzie jest zawieranych mnóstwo transakcji i transakcje te, różniąc się co do ilości papierów i poniekaąd, co do kursu, reprezentują ten materiał, według którego określany bywa kurs w danym dniu.

Makler otrzymuje zlecenie kupna lub sprzedaży danego papieru. Zlecenie te bywają trzech rodzajów: 1) polecenia limitowane, przy których cena jest podana w pewnych granicach (np. zlecenie kupienia akcji jakiegos banku nie drożej, jak 85, lub też sprzedaży nie taniej, jak 90); 2) polecenie kupna lub sprzedaży papieru według kursu, jaki będzie na początku lub przy końcu giełdy (à la doture); 3) polecenie kupna lub sprzedaży po cenie najkorzystniejszej, „bestens”. Co do polecenia kupna lub sprzedaży według kursu, jaki będzie na początku lub przy końcu ze-

brania giełdowego, to istota tego rodzaju polecenie polega na tem, że kursy niekiedy bardzo się w ciągu jednego dnia wahają. Giełda może się zacząć przy tendencji „mocnej”, a skończyć przy nastroju „słabym”, lub też na odwrót.

Te trzy rodzaje zleceń przewidują szereg wskazówek dla maklerów, jak prowadzić transakcje.

Rozpoczyna się zebranie. Przez ręce maklerów, prócz zleceń otrzymanych poprzednio, przewija się szereg zleceń, które maklerzy wykonywają i wydają stronom karty umowy. Na skutek tego maklerzy wiedzą, jaka była cena każdego papieru według transakcji kasowych.

Lecz wynika pytanie, jak maklerzy mają określić cenę giełdową, jak ceny uogólnić?

Jest to właśnie kwestja notowania.

Jeżeli zwrócimy się do historii prawodawstwa giełdowego, to zobaczymy, że kwestja notowania stanowi jeden z interesujących zagadnień prawa giełdowego. Notowania giełdowe istnieją we Francji i w Anglii od wieku 18-go, w Niemczech od początku wieku 19-go. Dla notowań mają znaczenie zwyczaje handlowe wogóle, lecz również zwyczaje każdej giełdy. Na niektórych giełdach kursy są określane w danym dniu przez odpowiedni organ samodzielnie, na innych znów giełdach z udziałem przedstawicieli rządu.

Notowania są ustanawiane rozmaicie. W Anglii istnieje specjalny komitet, który przy udziale brokerów określa kursy, ogłaszane następnie w Stock Exchange Daily official list.

W Niemczech kursy papierów ustanawia Izba Maklerska z udziałem komisarza rządowego.

We Francji zarządza notowaniem Chambre Syndicale.

W Austrii kursy ustanawiane są przez kompanję maklerów.

Inaczej odbywa się notowanie kursów na giełdach Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej.

Tam o każdej zawartej transakcji zawiadamiany bywa na zasadzie odpowiednich danych, komitet giełdowy, który otrzymane dane przesyła we właściwych terminach do Quotation Company, która znów, na zasadzie tych danych, ustanawia kursy.

Kursy dokonanych transakcji, tudzież kursy żądane i kursy ofiarowane, ogłaszane są w cedułach giełdowych. Sposób notowania kursów praktykuje się dwojaki: albo w procentach wartości nominalnej, albo w cenie, wyrażającej, ile jednostek pieniężnych płaci się za sztukę.

Tak np., gdy wartość nominalna papieru jest zł. 100, marek niem. 500, franków 2500, to przy kursie 80% wartość kursowa będzie wynosiła odpowiednio: zł. 80, marek 400, franków 2000. Przy drugim sposobie notowania kurs wskazywałby właśnie te ostatnie wartości kursowe. Notowanie w jednostkach na sztukę może być stosowane tylko do akcji, gdyż wszystkie akcje jednego towarzystwa akcyjnego mają wartość nominalną jednakową.

Na giełdzie pieniężnej w Warszawie obecnie (w r. 1928) odbywają się codziennie dwa zebrania giełdowe: jedno od godziny 11 min. 15 do 12 min. 15 i jest poświęcone obrotom papierami publicznymi, drugie zaś

zebranie od godz. 12½ do godz. 1-ej i jest przeznaczone na transakcje dewizami zagranicznymi.

Punktualnie o godz. 12¼ rozlega się dzwonek, oznaczający koniec zebrania, sala się opróżnia, a wszyscy maklerzy, obecni na zebraniu, udają się niezwłocznie do sali notowań na posiedzenie, w celu ustalenia kursów, na zasadzie dokonanych transakcji.

Posiedzenie odbywa się pod przewodnictwem dyżurnego członka rady giełdowej, w obecności komisarza rządowego, lub jego zastępcy.

Ustalane i podyktowane przez maklerów kursy, wpisuje do księgi notowań przewodniczący członek rady, zaś sekretarz giełdy lub jego zastępca wpisuje te kursy do szematu, na podstawie, którego niezwłocznie jest drukowana cedula urzędowa giełdy. Maklerzy ustalają kursy w ten sposób, że wpisują najpierw kolejno do t. zw. raportu wszystkie dokonane przez siebie transakcje z kopji, posiadanych kart umów, zawartych ze stronami, a następnie ustanawiają kursy nadające się do notowania, stosując się pod tym względem do określonego przez radę giełdową i obowiązującego od 22 marca 1927 roku „minimum, kwalifikującego się do notowania”.

To „minimum” wynosi: 1) dla walut 10.000 złotych; 2) dla akcji 1000 złotych kursowej wartości przy ilości nie mniej, jak 10 sztuk akcji; 3) dla papierów procentowych 2400 złotych wartości kursowej.

Określane, a następnie drukowane w cedule są zazwyczaj dwa lub trzy kursy danego obiektu. W wyjątkowych razach, gdy na zebraniu były bardzo silne wahania i rozbieżność kursów, mogą być zanotowane 4 kursy, lecz zdarza się to bardzo rzadko, w wyjątkowych wypadkach.

W berlińskiej cedule urzędowej (Amtliches Kursblatt der Berliner Wertpapierbörse) papiery podzielone są na grupy:

Niemieckie pożyczki państwowe, obligacje gmin i miast (Deutsche Fonds und Staatspapiere).

Przez rząd gwarantowane udziały i obligacje niemieckich towarzystw kolonialnych (garantierte Anteile u. Obligationen deutscher Kolonial-Gesellschaften).

Zagraniczne pożyczki państwowe, obligacje miast i listy zastawne (ausländische Fonds).

Listy zastawne niemieckich banków hipotecznych (Pfandbriefe und Schuldverschreibungen deutscher Hypothekenbanken).

Koleje, kolejki i tramwaje: akcje: (deutsche Eisenbahn-Stamm u. Prioritäts-Aktien, ausländische Eisenbahn Stamm u. Prioritäts-Aktien; obligacje: (deutsche Eisenbahn-Obligationen, deutsche Klein- u. Strassenbahn-Obligationen, ausländische Eisenbahn-Obligationen, amerikanische Eisenbahn-Bonds, ausländische Klein- u. Strassenbahn-Obligationen).

Towarzystwa żeglugi: akcje (Schiffahrts-Aktien); obligacje (Schiffahrts-Obligation).

Akcje i obligacje banków (Bank-Aktien- u. Obligationen von Banken; Towarzystwa Przemysłowe: akcje (Industrie-Aktien); obligacje (Obligationen industrieller-Gesellschaften).

Akcje towarzystw ubezpieczeń (Versicherungs-Aktien).

Giełda pieniężna w Warszawie wydawała cedule od początku swego istnienia. Cedula tej giełdy z przed stu laty miała wygląd następujący:

CEDULA KURSU				
Giełdy Warszawskiej.				
Dnia 5 Mca Przesnia R. 1828.				
WEXLE	ZA	Łądanio	płacano	
Amsterdam	250 L. C. 2 M	864	. . .	
do z hrot: Cerman:				
Berlin	100 E. 2 M	603	602	
do do		607½	606	
Gdańsk	100 E. 2 M	603	600	
do do		606	606	
Hamburg	300 Mh. 2 M	910½	909	
do do				
Lipsk	100 E. . .	630	627	
Londyn	1. L. Str. 3 M	41¼	41⅞	
Moskwa	100 R. W. 1 M	. . .	178½	
Petersburg	do . . .	. . .	178¼	
Paryż	300 Fr. 2 M	490	489	
Wiedeń	150 L. R. 2 M	630	629	
do z hrot: Cerman:				
Wrocław	100 E. 2 M	603	. . .	
do do				

178

Obecnie cedula urzędowa giełdy pieniężnej w Warszawie ma wygląd następujący:

Układ cedyły w dziale papierów publicznych z dnia 23 lipca 1928 roku.

179

¹⁾ Zgodnie z ustawą monetarną w/g rozporządzenia Prezydenta Rzpl., załączonego do rozporządzenia Min. Skarbu z dn. 23/IV—1924 r. (Dz. Ust. Nr. 37 poz. 401 z 1924 r.) *) Gwarantowane przez Skarb Państwa.

Terminy kuponów	PAPIERY PROCENTOWE	Wartość nominalna w Zł.	w złotych	
	<i>Listy zastawne.</i>			
22/6	4 Tow. Kredyt. Ziemińskiego	100	—	—
22/6	4½ % " "	100	52,40—52,50	—
22/6	8 % Tow. Kredyt. Ziemiński	100	—	—
3/1	4½ % Tow. Kredyt. m. Warszawy	100	—	—
"	5 % " " "	100	58,75	—
"	8 % " " "	100	72,90—73,00	—
"	5 % " " "	100	—	—
"	8 % " " "	100	—	—
"	5 % " " "	100	—	—
"	8 % " " "	100	64,40	—
"	5 % " " "	100	—	—
"	8 % " " "	100	—	—
"	5 % " " "	100	—	—
"	5½ % " " "	100	—	—
"	8 % " " "	100	—	—
"	10 % " " "	100	—	—
"	4½ % " " "	100	—	—
"	5 % " " "	100	—	—
"	8 % " " "	100	—	—
"	5 % " " "	100	—	—
"	5 % " " "	100	—	—

Terminy kuponów	PAPIERY PROCENTOWE	Wartość nominalna w Zł.	w złotych	
3/1	8 % Tow. Kredyt. m. Piotrkowa	100	—	—
"	5 % " " Radomia	100	—	—
"	8 % " " "	100	—	—
"	10 % " " "	100	77,50	—
"	5 % " " Siedlec	100	—	—
"	10 % " " "	100	—	—
	<i>Obligacje.</i>			
	a) Miast			
"	4½ % Poż. Konwers. m. Warszawy 1926 r.	100	—	—
"	5½ % " " "	100	—	—
"	6 % " " "	100	—	—
"	8 % " Szkolna " " 1925 r.	100 w zł.	92,00	—
	b) Ziemiński			
1/2	10 % Tow. Kredyt. Ziemińskiego	100	—	—
	c) Pol. Banku Komunalnego			
3/1	6 % Polskiego B-ku Komunalnego.	100	—	—
1/5	6 % " " " II em.	100	—	—

Koniec roku operacyjnego, za r. oper.	Kupon bieżący	Kapitał akcyjny w tysiącach złotych	Stosunek zmian akc. mark. na złote	A K C J E	Wartość nominalna w złotych	Tranzakcja w zł. za jedną akcję
31-XII	1918	10.000	8:1	<i>I. Banków.</i>	100	—
"	"	20.000	20:1	Bank Dyskontowy Warszawski	100	117,00
"	"	1.000	25:1	Handlowy w Warszawie XIII-XIV-em. I-II em.	25	—
"	"	5.000	75:1	" Handlowy w Łodzi	100	—
"	"	5.000	150:1	" Hipoteczny Akc. we Lwowie	25	20,50
"	"	100.000	—	" Małopolski w Krakowie	100	179,00—178,50
"	1927	1.000	75:1	" Polski	25	—
"	"	6.000	500:1	" Przemysłowców Polskich	100	—
"	1928	2.000	804:1	Polsik Bank Przemysłowy we Lwowie	25	—
"	"	2.500	8:1	Powszechny Bank Kredytowy VIII-X em.	100	—
"	"	5.040	6 1/4:1	Bank Towarzystw Suoździelczych	25	—
—	—	—	—	Bank Zachodni	—	—
31-XII	1928	20.000	5:1	" Ziemski Kredytowy we Lwowie	100	81,50
				" Zw. Sp. Zarobk. w Poznaniu seria C.		
31-VI	1927-28	900	50:1	<i>II. Fabryk Chemicznych.</i>	50	—
31-XII	1928	5.000	3:1	"Cerata"	25	—
"	1927	800	100:1	Sp. Akc. Eksploatacji Soli Potasowych I-II em.	50	—
"	1928	1.600	210:1	Zakł. Chemiczne "Grodzisk"	100	—
"	1927	600	10:1	Kitewski, Scholtze i S-ka	15	—
"	1928	1.648	1:1	Fabr. Chem. M. Leszczyński i S-ka	40	—
"	"	1.080	10:1	Sp. Akc. Gabr. Chem. "Radocha"	10	—
"	"	5.670	20:1	Prz. Mydl. i Perf. Fryderyk Puls	100	161,00
30-IX	1927-28	3.750	1:1	Zakłady Chemiczne Ludwik Spiess i Syn	12 50	—
31-XII	1928	1.200	25:1	Tow. Zakł. Chem. "Strem" Sp. Akc.	50	—
				Przemysł Chemiczny w Polsce Sp. Akc.		

Koniec roku operacyjnego	Kupon bieżący ze r. oper.	Kapitał akcyjny w tysiącach złotych	Stosunek zamiany akc. mark. na złote	A K C J E	Wartość nominalna w złotych	Tranzakcje w zł. zjedną akcję
<i>III. Przedsiębiorstw Elektrycznych.</i>						
31-XII	1928	7.500	20:1	Elektr. Okręg. w Zagłębiu Dąbrowskiem	50	73,00
30-VI	1927-28	2.880	14:1	" " " " " uprzyw.	50	—
31-XII	1927	1.500	80:1	Towarzystwo „Elektryczność”	100	—
"	"	1.800	33 ¹ / ₂ :1	Polskie Towarzystwo Elektryczne	30	—
"	"	2.000	5:1	Polskie Zakłady Elektr. Brown Boveri	100	—
"	1928	750	16:1	Pomorska Elektr. Krajowa „Gródek”	10	—
30-VI	1927-28	2.600	100:1	Nr. Nr. akc. od 510001 — 1000000 Towarzystwo Przemysłowe „Kabel” I - II em „Siła i Światło”	10 10 50	— — —
<i>IV. Fabryk Cukru.</i>						
30-VI	1927-28	6.250	16:1	Sp. Akc. „Chodorów”	100	—
"	Nº 3	2.600	1:10	Cukrownia „Ciechanów” Sp. Akc.	40	—
"	"	1.728	10:1	Tow. Akc. Fabr. Cukru i Raf. „Czersk”	15	—
"	"	4.000	25:1	Częstocickie Tow. Fabr. Cukru	100	—
31-III	"	4.080	20:1	imienne uprzyw. Tow. Cukrowni i Rafin. „Gostawice”	100	—
30-VI	"	1.848	10:1	T. A. Fabr. Cukru i Rafin. „Michałów”	100	—
"	"	2.250	1:1	Sp. Akc. Cukr. i Rafin. „Nieleśdew”	10	—
31-III	"	1.600	30:1	Tow. Akc. Cukrowni „Ostrowite”	15	—
30-VI	"	12.350	16:1	Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100	—
				" " " imienne uprzyw.	100	63,50—63,00—63,25

Koniec roku operacyjnego	Kupon bieżący za r. oper.	Kapitał akcyjny w tysiącach złotych	Stosunek zmiany akc. mark. na złote	A K C J E	Wartość nominalna w złotych	Tranzakcja w zł. za jedną akcję
31-XII	1927	5.000	50:1	V. Fabryk Cementu. Lub. Fabr. Portland Cem. „Firley” Tow. Fabr. Portland Cementu „Łazy” Fabr. Portland Cementu „Wysoka”	50	—
„	1928	2.000	24:1		10	—
„	„	6.000	20:1		100	185,00
30-VI	1927-28	600	10:1	VI. Przedsiębiorstw Przem. Drzewnego. Sp. Akc. Drzewnego Przemysłu i Handlu War. Fabr. Mebli St. Z. Szczerbiński i Sp.	10	—
„	1926-27	1.750	1:1		125	—
31-XII	1928	2.000	1:4	VII. Kolei Żelaznych. Tow. Budowy i Ekspł. Dróg Żel. Dojazd. w Państwie Polskiem	50	—
31-XII	1928	13.500	1:1	VIII. Kopalń i Zakładów Hutniczych. Grodzieckie Tow. Kop. Węgla i Zakł. Prz. Warsz. Tow. Kop. Węgł. i Zakł. Hutn.	37,50	—
„	„	15.000	20:1		100	97,50—98,00
30-IV	1927-28	20.550	4:1	IX. Przedsiębiorstw Naftowych. Sp. Akc. „Nafta” we Lwowie „Polska Nafta” Standard — Nobel w Polsce I - II em.	30	—
31-XII	1927	500	50:1		25	—
„	1928	23.400	10:1		50	—
„	„	„	„		„	—

Koniec roku operacyjnego	Kupon bieżący za r. oper.	Kapitał akcyjny w tysiącach złotych	Stosunek zmiany akc. mark. na złote	A K C J E	Wartość nominalna w złotych	Tranzakcje w zł. za jedną akcję
31-X	1927-28	2.520	4:7	X. Fabryk Metalowych. Fabr. Mech. Borman, Szwede i S-ka Tow. Akc. H. Cegielski w Poznaniu seria C Tow. Zakł. Metalowych B. Hantke Przem. Z. M. „Lilpop. Rau & Loewen” Modrzejowskie Zakł. Górniczo-Hutnicze Norblin B-cia Buch i T. Werner F. M. Odł. Orthwein, Karasiński i S-ka Wielk. Piec. i Zakł. Ostrowieckich seria a „ „ „ „ II em. seria b „ „ „ „ II em. seria b Warsz. Sp. Akc. Budowy Parowozów I em. Tow. Akc. Wyróbów Metalowych II em. Tow. Akc. Wyróbów Metalowych R. Plewkiwicz i S-ka Zakłady Amunicyjne „Pocisk” „ „ „ „ imienne zwykłe Rohn, Zielński i S-ka Tow. Fabr. Machin. i Odlew. K. Rudzki i S-ka Starachowickie Zakł. Górnicze „Staporów” Zakł. Gór.-Hut. i Fabr. Suchedn. Fabr. Odł. i Huta „Ludwików” Zakł. Mechaniczne „Ursus” Sp. Akc. Warsz. Fabr. Wyr. Metal. „Wulkan” „ „ „ „ im. uprzyw. L. Zieleniewski w Krakowie Zjedn. Pol. Fabr. Maszyn i Narzędzi Roln.	100	—
31-XII	1928	6.600	50:1		50	—
30-VI	1929-27	10.000	21:1		1000	—
31-XII	1928	9.300	0:1		25	36,50
„	1927	15.650	95:1		50	41,50
30-VI	1927-28	5.000	26:1		100	—
31-XII	1928	1.400	5:1		25	—
30-VI	1927-27	12.000	5:1		50	—
„	„	3.000	—		50	111,00
„	1926-27	5.000	50:1		25	—
„	1927-28	„	„		25	—
31-XII	1928	600	1:1		1000	—
„	1927	8.000	5:1		25	—
31-X	1927-28	1.250	20:1		25	—
1926-27	4.320	25:1	25:1		25	—
31-XII	1927	26.400	15:1		50	52,00
1928	2.250	10:3	10:3		50	53,25—54,00—58,00
30-III	1927-28	2.625	10:1		100	—
31-XII	1928	1.612,5	10:1		12,50	—
30-IX	1926-27	2.565	5:1		15	—
1927-28	7.500	8:1	8:1		25	—
31-XII	1927	1.800	50:3		100	—
„	„	„	„		50	—

Koniec roku operacyjnego	Kupon bieżący za r. oper.	Kapitał akcyjny w tysiącach złotych	Stosunek zamiany akc. mark. na złote	A K C J E	Wartość nominalna w złotych	Tranzakcje w zł. za jedną akcję
31-XII	1928	1.237,5 3.000	20:1 1:1	<i>XI. Przedsiębiorstw Ubezpieczeniowych.</i> Tow. Ubezpieczeń „Przezorność” I - III em. Warszawskie Tow. Ubezpieczeń	25 50	— —
31-XII	1928	16.500	3:1	<i>XII. Fabryk WYROBÓW Włóknistych.</i> Tomaszowska F. Sztucz. Jedw. I - II em. S. A. dla Handl. i Prz. Włk. „Włókno Polskie” Zakł. Przędz. Baw. Tk. „Żawiercie”	30 100 100 60	— — — 26,25
31-XII	1928	6.250 3.000 2.000	5:1 10:1 3:1	<i>XIII. Przedsiębiorstw Handlowych.</i> Sp. Akc. Handl.-Przem. Ł. J. Borkowski Bracia Jabłkowski Syndykat Rolniczy Warszawski	25 10 20	— — —
31-XII 30-VI 31-XII	1928 19.7-28 1928	3.000 4.000 400	50:3 50:1 —	<i>XIV. Fabryk Papieru.</i> Kluczeńska Fabr. Pap. I - II em. Mirkowska Fabryka Papieru I - II em. Steinhausen. Wehr i S-ka	110 100 100	7,20 — —

Koniec roku operacyjnego	Kupon bieżący za r. oper.	Kapitał akcyjny w tysiącach złotych	Stosunek zamiany akc. mark. na złote	A K C J E	Wartość nominalna w złotych	Tranzakcje w zł. za jedną akcję
31-XII	1927	6.000	10:1	<i>XV. Przemysłu i Handlu Spożywczego.</i> Zjednoczone Browary Warszawskie p. f. Habermusch i Schiele	100	—
30-IX	1928 1926-27	303 2'400	100:1 10:1	Kraj. Hurt. Herbaty dawn. M. Szumilin Tow. Warsz. Ocz. i Sprzed. Spirytusu „Rektyfikacja Warszawska”	50 40	— —
31-XII	1927 1928	1.000 3.120	50:1 100:1	<i>XVI. Przedsiębiorstw Transportowych.</i> „Polski Lloyd” Zjedn. Warsz. Tow. Transp. i Żegl. Pol.	10 100	— —
31-XII 30-IX 31-XII	1928 1927-28 — 1927 1928	2.660 1.250 1.120 — 1.000 1.750	1:1 120:1 1:1 — 40:1 10:1	<i>XVII. Przedsiębiorstw różnych.</i> Tow. Budowy i Prowadz. Hotelów w Warsz. Z. Przem.-Budow. Fr. Martens i Ad. Daab T. A. Fabr. Ołówków St. Majewski i S-ka Spółka Akcyjna „Polus” Warsz. Tow. Poż. na Zast. Ruch. I - III em. Zakłady Ceramiczne „Pustelnik”	665 100 35 — 100 50	— — — — — —

© Oznacza, że spółka akcyjna posiada akcje uprzywilejowane, nie dopuszczone do obrotów giełdowych.

Za Starszego Meklera Filip Cohn.

OPLATY GIEŁDOWE.

Za prawo bywania na giełdzie w charakterze członka i korzystania z wszelkich praw, przewidzianych przez ustawę dla członków, pobierana bywa opłata, której wysokość określają zarządy giełd. Na giełdzie pieniężnej w Warszawie członkowie giełdy płacą obecnie dwa razy rocznie po 100 złotych i uiszczają nadto opłatę za kartę wstępu po 120 złotych półrocznie. Powyższe opłaty z decyzji rady giełdowej mogą być zmienione.

Stawki kurtażu, pobieranego obecnie przez maklerów przysięgłych giełdy są bardzo umiarkowane i na zasadzie postanowienia rady giełdowej z dnia 1 kwietnia 1927 r. wynoszą obecnie (t. j. w r. 1928): przy akcjach $1\frac{1}{2}$ od tysiąca od każdej strony, biorącej udział w umowie, stwierdzonej kartą umowy przez maklera, zaś przy papierach 1 od tysiąca od każdej strony. Minimum opłaty od transakcji płaci każda strona 15 groszy.

Kurtaż od obrotów walutami i dewizami ustanowiony w dniu 6 grudnia 1928 r. wynosi zaledwie $\frac{1}{10}$ od tysiąca, co jest opłatą niezwykle niską.

Za wprowadzenie do obrotów na giełdzie akcji i papierów procentowych giełda pieniężna w Warszawie pobiera następujące opłaty: 1) za wprowadzenie akcji do obrotów i notowań jeden pro mille od nominalu, 2) za wprowadzenie nowych emisji akcji 0.5 pro mille od nominalu wprowadzającego się kapitału, minimum 250 złotych; 3) za wprowadzenie papierów procentowych 0.2 pro mille od nominalu; 4) za wprowadzenie akcji już notowanych, lecz przewalutowanych na złotowe: a) 0.2 pro mille od nominalu złotowego, przy kapitale do 3.000.000 zł., minimum 100 zł.; b) 0.1 pro mille od nominalu złotowego przy kapitale od 3.000.000 zł. do 10.000.000 zł. minimum 600 zł. c) 0.05 pro mille od nominalu złotowego przy kapitale od 10.000.000 zł. wzwyż, minimum 1000 złotych. 5) Za wprowadzenie papierów procentowych już notowanych, lecz przewalutowanych na złotowe 0.1 pro mille od nominalu złotowego. 6) stała opłata za notowanie w cenie wynosi 200 zł. rocznie od każdego papieru.

Od transakcji giełdowych pobierany jest przez maklerów przysięgłych i następnie wnoszony do Kas skarbowych podatek giełdowy, przewidziany w Ustawie z dnia 1 lipca 1926 r. o opłatach stemplowych (Dz. Ust. Nr. 98/1926, poz. 507 i w rozporządzeniu Prez. Rzeczy, z d. 10 grudnia 1926 r. (Dz. Ust. 121/1926, poz. 697), w sprawie pobierania 10% dodatku od podatków. Rosp. Min. Skarbu z dnia 23 stycznia 1928 (Dz. Ust. Nr. 10/1928).

Normy stemplowe, łącznie z 10% dodatkiem, od papierów procentowych wynoszą: od transakcji pomiędzy bankami, domami bankowymi i kantorami wymiany 0.11 pro mille. Zasadniczo płaci każda strona 0.05 pro mille. Od transakcji pomiędzy bankami, domami bankowymi, kantorami wymiany a domami handlowymi (lub też pomiędzy domami handlowymi) 0.55 pro mille zasadniczo. Płaci każda strona 0.275 pro mille. Od transakcji poza giełdowych stempel wynosi zasadniczo 1.1 pro mille, bez względu na kontrahentów. Płaci każda strona 0.55 pro mille. Od akcji pomiędzy bankami, domami bankowymi i kantorami wymiany 0.55 od tysiąca zasadniczo. Płaci każda strona 0.275 pro mille. Od transakcji akcjami pomiędzy bankami, domami bankowymi, kantorami wymiany, a domami handlowymi lub też

pomiędzy domami handlowymi 1.1 pro mille. Płaci każda strona 0.55 pro mille. Od transakcji pozagiełdowych stemplowych wynosi 5.5 pro mille zasadniczo. Płaci każda strona 2.75 pro mille, bez względu na kontrahentów. Grosze stałe są zaokrąglane wzwyż, Normy powyższe obowiązują od 21 lutego 1928 r.

GRA GIEŁDOWA.

W pospolitem znaczeniu gra giełdowa są wykroczenia i nadużycia poza granicą dozwolonej i utartej spekulacji giełdowej. Właściwie jednak każda spekulacja, nie mająca charakteru obrotu produkcyjnego, lecz oparta na widokach zysków na samej różnicy kursów, a więc każde ażjoterswo, jest grą giełdową. Obrót dostawowy, którego celem było nie nabycie lub sprzedaż towaru, albo waloru, lecz wygrana kursu, jest grą. Lecz grą może być również kupno lub sprzedaż za gotówkę, jeśli spekulant liczy tylko na zyski, z różnicy kursów wynikające. W tym ostatnim wypadku operacja spekulacyjna jest jednak trudniejszą, bo wymaga większych zasobów pieniężnych. W pewnym stopniu ułatwia ją t. zw. lombardowanie, czyli otrzymanie kredytu do pewnej wysokości wartości, służyć mających jako zabezpieczenie tego kredytu, towarów czy też walorów, pozwalającego na wypóżyżczenie sobie w banku lub u bankierów znacznej części pieniędzy, potrzebnych na taki obrót.

Że w zasadzie możliwa jest gra giełdowa w formie obrotów gotówkowych na bardzo znaczną skalę przedsięwziętych, przekonała gra amerykańskiego spekulanta zbożowego, Leitera, który w roku 1898 na pewien czas zdołał wykupić prawie całą rozporządzalną pszenicę w Ameryce, chcąc wywołać zwyżkę cen, co mu się na razie udało, lecz ostatecznie, gdy wytworzyła się kontrspekulacja na zniżkę, sromotnie zbankrutował.

W takiej, czy innej formie gry giełdowej, oddziaływają, prócz samego wychowania zwyżki lub zniżki które przy spekulacji brane są pod uwagę, czynniki niemoralne, mianowicie grupowanie się partji silnych i zasobnych graczy przeciw słabym, puszczanie w obieg fałszywych pogłosek, oraz cały szereg manewrów, dążących do sztucznego kształtowania się konjunktur, według widoków graczy. Drogą tych manewrów wytwarzają się t. z. w narzeczu giełdowem mina i kontrmina, t. j. skupianie się zwyżkowców i przeciwdziałanie zniżkowców.

Wprawdzie w teorii dwie te partje powinnyby utrzymywać kierunek kursów i cen we względnej równowadze, lecz od sił materialnych i od podstępów stron najczęściej zależy tu przewaga. Słabi gracze padają pod naciskiem przemocy najbogatszych, najwytrwalszych i najpodstępniejszych. Najczęściej też walka ta nie odbywa się jawnie, lecz w grę wchodzi prądy zakulisowe i podziemne. Gracz, który udaje zwykłowca, i który tem zachęca innych do gry takiej, pokryjomu prowadzi grę na zniżkę, zdradzając swoich sprzymierzeńców. Wtedy obrót jego jest prawie grą w otwarte karty, bo zna on siły i manewry swoich przeciwników. Przedmiotem gry giełdowej są wszystkie walory i papiery, będące przedmiotem obrotów giełdowych, a więc tak samo weksle zagraniczne, papiery procentowe, akcje,

obligacje, jak zboże, bawełna, metale, kawa, cukier i t. p. Za narzędzia są atoli obierane w danej chwili te przedmioty, które z natury wytwarzających się dla nich koniunktur handlowych, czy przemysłowych, podlegają wahaniu się wartości.

GOSPODARCZE ZNACZENIE GIEŁDY.

Giełda stała się urządzeniem niezbędnym dla handlu. Dzięki masowemu ścieraniu się popytu i podaży na giełdzie, ustalone na niej ceny, są na ogół wolne od cech przypadkowości i dlatego są miarodajne dla całego kupiectwa, nawet znajdującego się poza giełdą. Urządzenie publiczne giełdy ułatwia sprawne dokonywanie obrotów, a jej ustrój prawny nadaje transakcjom takąż szybką sankcję prawną. Ze względu na orjentację w stosunkach handlowych danego rynku, ważne jest stykanie się osobiste przedstawicieli kupiectwa na giełdzie.

Celem giełdy jest bezpośrednie zbliżenie wzajemne całego ogółu podaży i popytu, ustalenie tą drogą ich wzajemnego stosunku i normowanie cen. Póki giełda cel ten osiąga, póki jest rynkiem handlowym, na którym dokonywane są rzeczywiste obroty, mające służyć interesom produkcyjnym, póty żadnych zarzutów nastęrczać ona nie może. Wtedy ma ona charakter targu z regularnym i stałym udziałem rzeczywistych sprzedawców i nabywców, z podażą dostatecznie zaopatrującą spożycie w jego potrzeby, tudzież z popytem, prawidłowo ku podaży zawracającym się. Wtedy na giełdzie konsument zabezpieczony jest przed brakiem towaru, a sprzedawca — producent przed brakiem popytu. Pierwszy więc jest uchroniony przed ceną nadmiernie wysoką, a drugi przed ceną nadmiernie niską. Te same prawa mogą się także stosować we współczesnym życiu ekonomicznym do głównych przedmiotów handlu giełdowego, — do walorów pieniężnych, gdyż te wyobrażają, albo oszczędności narodowe, albo środki wypłat, albo udziały przemysłowe, a więc część wartości produkcji i od należytego ustosunkowania na giełdzie ich podaży i popytu, zależy ich cena normalna, ekonomicznie usprawiedliwiona. Giełda ma więc ekonomiczną zasadę bytu, a przy obecnych, rozgałęzionych, skomplikowanych i wymagających szybkości obrotów, stosunkach handlowych, z tego stanowiska uważana jest za ważne ogniwo pomocnicze w ruchu gospodarczym.

Z małych początków, rozpoczynwszy od handlu weksłami, giełda stała się punktem środkowym życia gospodarczego, miejscem centralnym, gdzie ześrodkowują się wolne kapitały krajowe i zagraniczne i gdzie znajdują one korzystną lokatę na giełdzie, jako punkcie, w którym ścierają się stosunki rynkowe i wpływ wywiera na ukształtowanie się stosunków zagranicznych na życie gospodarcze. Im większą jest giełda, tem jest ona korzystniejszą i więcej nadającą się do rozwoju życia gospodarczego. Przy wszystkich, zależnych od polityki, zmianach gospodarczych, zdolna do czynu giełda jest potężnym i nieodzownym środkiem, który w czasie pokoju zastępuje armję działającą w czasie wojny. Mądry rząd będzie użytkował z tej potęgi, ażeby swym przyjaciółom przysporzyć środków, a przeciwnikom je odebrać.

Giełda jest zwierciadłem, w którym odbija się stan gospodarczy.

W kursach znów odbija się mniemanie ogółu o złem lub dobrem gospodarowaniu państwem, towarzystwami, spółkami i t. d. Z kursów wyciągnąć można wnioski o ogólnem położeniu politycznem, o pomyślnym, lub złym stanie handlu i przemysłu.

Odróżniają trzy główne funkcje giełdy: centralne miejsce określenia wartości papierów publicznych, centralne miejsce ich wymiany i centralne miejsce ich wyrównania. Istota notowania gospodarczo ujawnia się w ten sposób, że dany papier podlega kupnu i sprzedaży na rynku centralnym, że na tym centralnym rynku ścierają się ze sobą podaż i popyt, które znajdują swe wyrównanie, tudzież, że notowania dają możność interesowanym wartość pieniężną danego papieru codziennie ustalić.

Lecz, obok istotnych usług, jakie giełda oddaje handlowi i stosunkom gospodarczym, wyrządza też ona cały szereg wykroczeń przeciw interesom społecznym, i tutaj siła kapitału zyskuje szczególną przemoc nad pracą produkcyjną.

Różne formy spekulacji, na podstępnie opartej, tudzież różne postacie gry giełdowej, rujnującej graczy słabych, budzącej dla pracy pogardę i bądź nadmiernie podnoszącej ceny towarów i walorów, bądź znów przesadnie je obniżającej, — wszystko to często niweczy dodatnie strony giełdy, powodując skutki wprost przeciwne tym, które zapomocą giełdy miały być osiągnięte. Wtedy nie służy ona interesom ekonomicznym, lecz jest urządzeniem hazardu i nacisku na słabe organizacje gospodarcze.

W ostatnich latach, dało się zauważyć pewne zmniejszenie znaczenia giełd pieniężnych. Obroty uległy redukcji. Za jedną z przyczyn tego objawu jest uważana wzrastająca koncentracja banków. Do wielkich banków napływa tak wiele zleceń kupna i sprzedaży, że mogą one te zlecenia kompensować u siebie. Wskutek tego zmniejsza się materiał do obrotów na giełdach. Jeżeli przytem banki będą powiększały liczbę swych filij i oddziałów, oraz kas depozytowych na prowincji, to, wobec ułatwionych środków porozumiewania się telefonami i telegraficznie, podaż i popyt będą mogły być coraz więcej regulowane przez wielkie banki.

Tak utrzymują przedewszystkiem pesymiści, źle wogóle usposobieni dla giełdy, i ci, co nie osiągnęli korzyści spodziewanych z giełdy w okresie powojennej inflacji pieniężnej.

Nieda się zaprzeczyć, że w ostatnich latach zmniejszyły się obroty giełd pieniężnych w Europie. Wprost przeciwny jednak objaw daje się zauważyć na giełdach amerykańskich, z nowojorską na czele.

Nic dziwnego. Europa zubożała, złoto odpłynęło do Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej...

Gdy jednak, przez wzmogoną pracę, Europa zacznie otrzymywać z powrotem drogocenny kruszec z oceanu, gdy znów złoto zacznie przyspyływać do starego świata, co jednak, żeby nastąpiło, wielu lat potrzeba, to obroty giełd pieniężnych europejskich wzmacniać się będą i stale wzrastać. Kapitał przytem jest kosmopolityczny: nie chce on znać antagonizmów narodowych i dąży tam, gdzie widzi korzystne dla siebie koniunktury. Ułatwione i stale udoskonalone środki i sposoby porozumiewania się, będą raczej pomocą, a nie przeszkodą do wzmocnienia się obrotów giełd pieniężnych, gdy czas odpowiedni nadejdzie...

Stosunek prawodawstwa do operacji giełdowych terminowych.

Z chwilą zjawienia się na giełdach różnych papierów, przedewszystkiem zaś akcji, rozpoczyna się spekulacja niemi; sprzedaż i kupno akcji i t. d. i w końcu wytwarza się na wielką skalę azjotaż, kończący się często (zwłaszcza we Francji) olbrzymimi krachami.

Początkowo wszystkie zle następstwa gry giełdowej przypisywano zniżkowcom i wskutek tego prawodawstwo obmyślało sposoby, mające na celu uczynienie ich nieszkodliwymi. Przepisy prawa dążyły do ograniczenia transakcji terminowych. Daje się to zauważyć w prawodawstwie holenderskim i francuskim, a i w dążności interwencji w tę sprawę państwa w Anglii. Lecz trzeba zauważyć, że wtrącanie się państwa do gry giełdowej nie prowadzi do niczego. Prawie wszystkie prawa, wydawane do pierwszej połowy 18-go wieku, mówią o operacjach terminowych, mają na myśli grę giełdową i zakłady. Dopiero prawo francuskie z 1724-go roku i niektóre przepisy pruskie mówią o spekulacjach giełdowych. W końcu wieku 18-go operacje giełdowe zostały we Francji bardzo surowo osądzone. A więc pod wpływem Mirabeau został wydany w 1785 roku dekret: „Jego Królewska Mość dowiedział się” — mówi dekret, że „są ludzie źle myślący, którzy zajmują się grą giełdową i ujawniają ją w postaci, którą porzucić powinni wszyscy sumienni kupcy: nabywają oni monety i sztaby metali szlacheńskich, mając nadzieję, że monety i sztaby metali szlacheńskich spadną w cenę, nabywają i sprzedają towary, których nie posiadają, wskutek czego narażone są na szwank handel i przemysł i t. d.

Wydany w r. 1804-tym kodeks cywilny wyraźnie podkreśla swój ujemny stosunek do spekulacji giełdowej i daje możność każdemu zaznaczeniu w sądzie „excepté le jeu”, t. j. zaznaczenia, że operacja pochodzi z gry giełdowej. Wtedy prawo odmawia swej opieki.

We Francji wytworzyło się dziwne położenie: powstała mianowicie sprzeczność pomiędzy kodeksem cywilnym a faktem posiadania przez Agents de change monopolu, potwierdzone przez kodeks handlowy. Do roku 1885-go jurisprudence francuska starała się pogodzić kodeks cywilny i handlowy z wymaganiami życia. Dopiero jednak w r. 1885-tym wydane zostało prawo, które uznało transakcje terminowe.

A) ZAŁATWIANIE INTERESÓW TERMINOWYCH W BERLINIE.

a) Zasady ogólne.

Jakimi papierami mogą być robione interesy terminowe i jakie są najmniejsze sumy dozwolonych transakcji, na zasadzie przepisów zarządów poszczególnych giełd?

Według uzansów berlińskich, interesy terminowe mogą być zawierane tylko na sumy następujące lub ich wielokrotne, a mianowicie:

Papierami obracaniemi „na sztuki” minimalnie przy 50 resp. 25 sztukach, rentą włoską przy minimum 50.000 fres. papierami meksykańskimi, egipskimi przy 500 Ł, papierami 15.000 marek wartości nominalnej i t. p. Umowy są zawierane ustnie, jak przy interesach kasowych. Jeżeli np. Nationalbank otrzymał od klienta polecenie 15.000 m. akcji Banku Deutschebank kupić po kursie 252½ na ultimo, to przedstawiciel giełdowy Nationalbanku, który handluje akcjami Deutsche Bank na ultimo, zlecenie powyższe powierza jednemu z agentów kursowych, którzy mają sobie powierzony ten papier do obrotów terminowych i powiada do agenta: „Kupuję 15.000 M. Deutsche po 252½%” lub: „Od Pana 5 Deutsche 2½%”. W języku giełdowym mówi się przeważnie zamiast 15.000 M. tylko 5, t. j. 5 tysięcy talarów, jak 10 zamiast 30.000 M., lecz nie 15 zamiast 45.000 M. Wymienia się nie cały kurs, lecz tylko jednostkę i ułamek. Makler lub jego substytut notuje polecenie w swej książce giełdowej i powtarza: „Dla Pana 5 Deutsche 2½%”.

Jeżeli zastępca giełdowy banku chce zaoszczędzić kurtaż, to da zlecenie agentowi nieprzysięgiemu, który zazwyczaj zadawlnia się ¼⁰/₁₀₀ kurtażu lub też postara się tę pozycję załatwić bezpośrednio na „targu”, na którym obracają akc. Banku „Deutsche Bank”, t. j. na miejscu przed trybuną maklerów, pośredniczących w dziale papierów. Tam znajdzie on inne osoby, pragnące robić obroty akcjami „Deutsche Bank. ¾%”, „¾% Brief” wołają, co w dialekcie giełdowym znaczy: „Jestem gotów akcje banku Deutsche Bank sprzedać po kursie 252¾%”. Zastępca giełdowy National Banku, przypuszczając, że będzie mógł akcje kupić niżej limitu, zawoła „¾% Geld”, t. j., po kursie 252¾% kupuję akcje”. Jeżeli jednak nikt po tym kursie nie wyraża chęci oddania akcji, a gdy przedstawiciel jakiej innej firmy zawoła „½% Brief”, podchodzi zastępca National banku do niego i mówi: „5 mile od Pana”. Obydwa notują w swych notatnikach giełdowych: kurs, ilość, firmy swoje i t. d. Interes załatwiony. Następnie zostaną wymienione noty umowne, podpisane przez obie strony.

Podstawą giełdy były i są dobra wiara i zaufanie, rzadko w tak znacznym stopniu gdzieindziej spotykane. Bez umowy pisemnej, jedynie przez zgodę ustną, kiwnięcie głowy, oznaczające zgodę, zawierane były i są interesy na wielkie sumy. Prawie niema wypadku, ażeby interes, w ten sposób załatwiany, był kiedy zakwestjonowany.

b) Likwidacja ultimowa.

Ponieważ byłoby wielce niedogodnem, technicznie może niemożliwem do przeprowadzenia, gdyby każdy bankier i bank miał dostarczyć sprzedane na ultimo papiery i odebrać nabyte papiery na ultimo, a więc dla rozliczenia (likwidacji) interesów terminowych obmyślono także same urządzenia, jakie później wytworzono dla interesów kasowych w postaci Związku Kasowego i miejsca obrachunkowego. W Berlinie i w kilku miastach ze znacznieszymi giełdami (Wrocław, Hamburg, Frankfurt n/M.) istnieją dla likwidacji ultimowych specjalne związki (Biura likwidacyjne, Scontro-kolektywne, związek saldowania albo skontrowania). Do tych organizacji należą prawie wszystkie większe banki i znaczniejsi bankierzy. Likwidacja odbywa się wszędzie według jednakowych zasad. Pewne odchylenia wywołane zostały przez ilość i wysokość dokonywanych obrotów terminowych.

W „Związku likwidacyjnym interesów terminowych przy giełdzie pieniężnej w Berlinie”, którego interesy prowadzi „Bank Berlińskiego Związku Kasowego” interesy terminowe są rozwiązywane w następujący sposób:

Tylko dla tych papierów, z którymi były dokonane obroty terminowe, i dla których wytworzyła się potrzeba śpiesznego załatwienia, o czem decyduje Zarząd Związku likwidacyjnego, uskutecznia się skontowanie (scontrare = ściągać razem).

Likwidacja zaczyna się na kilka dni przed ultimo. Przed 25-tym każdego miesiąca otrzymują członkowie dla każdego papieru, podlegającego skontu, arkusz skontrowy, czyli formularz, na którym są wydrukowane w porządku alfabetycznym nazwy wszystkich firm, należących do związku i wykaz papierów proc., co do których dopełnianie jest skontrowanie.

Ostateczne dni likwidacji ultimowej, t. j. dni, przeznaczone na doręczenie arkuszy skontrowych, są w jesieni każdego roku na następny rok kalendarzowy wyznaczone.

Na arkuszu skontrowym, przy każdej z firm, z którą dopełniona została transakcja danym papierem, należy wypisać salda. Jeżeli w mies. styczniu firma S. Bleichroeder od firmy Arons i Walter kupiła M. 240.000 akcji National Banku i 90.000 sprzedała, to ma ona jako saldo otrzymać 150.000 m. Nie wypisuje zatem po lewej stronie nazwiska Arons i Walter 240.000 i po prawej 90.000 m., lecz tylko saldo, a ponieważ akcje powyższe ma otrzymać, wypisuje więc sumę po lewej stronie. Jako saldo ma np.

S. Bleichroeder do odebrania: od Arons i Walter 150.000 M., od Banku Bank für Handel u. Industrie 750.000 M., od A. E. Wassermana 150.000 M., od Wienera, Levy et Co. 195.000 M. i od Samuela Zielenziger — 45.000 M. Natomiast ma J. Bleichroeder dostarczyć jako saldo: do Berliner Handelsgesellschaft 600.000 M., Karolowi Weigert C. 60.000 M. akcji banku National-Bank. A więc Bleichroeder ma odebrać 1.290.000 M. i dostarczyć 660.000 M. akcji National-Banku.

Każdy arkusz skontrowy winien być dodany i sumy poprzenoszone aż do końca. Firma członka wymieniona być winna na początku arkusza i jako podpis. Na końcu każdego poszczególnego skontra winno być ogólne saldo wyprowadzone i wyrzucone. Za każde przeoczenie i omyłkę płaci się kara.

Jeżeli pewna firma, w przykładzie powyższym S. Bleichroeder, ma otrzymać 1.290.000 M. akc. National-Banku, a 660.000 M. dostarczyć, a więc per saldo 630.000 M. odebrać, więc firma S. Bleichroeder wystawia w zwykłej formie Związkowi Likwidacyjnemu rachunek i składa go Bankowi „Bank des Berliner Kassen-Vereins” do zapłaty w czasie przewidzianym przez uzanse. Rachunek winien zawierać uwagę: Saldo naszego arkusza skontrowego do dalszej dostawy z bieżącej likwidacji ultimowej. Do rachunku trzeba właściwie papiery dołączyć. Jeżeli dostarczający jest członkiem Banku Berlińskiego Związku Kasowego, to wystarcza wypisanie czerwonego czeku na papiery wartościowe, jeżeli dostarczający ma te papiery na swoim koncie. Papiery, wykazane przez saldo jako mające być odebrane, będą odbiorcy z polecenia Związku likwidacyjnego dostarczone. Suma rachunku będzie odebrana przez zwykłe zakończenie lub obrachunek.

Członkom rachunku „Depozyt żyrowy papierów” Banku Berlińskiego związku kasowego uskuteczniane jest wydanie, z zastrzeżeniem wniesienia ekwiwalentu w drodze zapisania na dobro rachunku. Doręczenie arkusza skontrowego z załączeniem notatek o dostawie uskutecznia się w zapieczętowanej kopercie, w powyższym przykładzie 29 stycznia, do 8 wieczorem. Członek, który się do tego nie zastosuje, może zapłacić karę do wysokości 300 marek. Jeżeli salda skontrowe członków nie zgadzają się, zakwestjonowane jest saldo, które ma być odebrane lub wydane, wskutek czego doprowadzenie rzeczy do porządku wymaga niekiedy bardzo uciążliwej pracy. Ażeby tego uniknąć, firmy przeważnie przed oddaniem arkuszy skontrowych sprawdzają swoje salda. Przez tego rodzaju kompensowanie i przekazywanie ograniczone zostają do minimum zabierające czas i wymagające dużych sum w gotówiznie, dostawy i odbiór papierów i gotowizny.

Po jakim jednak kursie uskutecznioma jest dostawa? Dla nabywcy byłoby ułatwieniem, gdyby dostarczono po kursie przez niego umówionym, i ażeby sprawa była przez to zakończoną. Sprzedający życzyłby sobie tego samego. Żaden jednak z nich nie będzie uprzywilejowanym: dostawa papierów będzie uskutecznioma po t. zw. kursie likwidacyjnym, określonym na dwa dni przed ultimo przez Zarząd giełdy, który to kurs dostosowany bywa do kursu dziennego.

c) Prolongowanie pap. proc. (Interes reportowy).

Jeżeli nadzieje nabywcy na podniesienie się a sprzedawcy na spadek kursu do dnia, w którym nabywca obowiązany jest odebrać a sprzedawca dostarczyć nie spełniły się lub też spełniły się niedostatecznie, wówczas odbywa się nie realizacja, t. j. wyrównanie zobowiązania przez kupno lub sprzedaż, lecz ma miejsce prolongowanie, t. j. przeniesienie terminu wykonania umowy na następny, rzadziej znacznie na późniejszy jeszcze miesiąc. Gospodarczo interes prolongacyjny jest interesem pożyczkowym.

Interes reportowy. Prolongowanie odbywa się zazwyczaj w sposób następujący: A kupił papiery na ultimo, spekulując na podniesienie się kur-

sów (haussier). Jego oczekiwania nie spełniły się. Spodziewa się jednak, że kurs danego papieru podniesie się w miesiącu następnym. Nie posiadając wszakże pieniędzy na wykupienie papierów, przesuwa swoje zobowiązanie, t. j. przez swego bankiera lub przez maklera poszukuje posiadacza papierów, któryby papiery za niego przejął, obowiązując się jednocześnie papiery te w terminie następnego ultimo po tymże kursie dnia dostarczyć. Spekulant na zwyczaj (haussier) sprzedaje w pewnej mierze sztuki na ultimo miesiąca bieżącego — taką ma konstrukcję prawną interes i nabywa je na ultimo miesiąca następnego z powrotem. Gdy i wtedy jeszcze nie chce sprzedać, to prolonguje raz jeszcze t. j. oddaje swoje papiery na nowo do reportu. Ten, kto sztuki oddaje, nazywa się oddawcą, ten, co wykłada cenę kupna, daje pieniądze i otrzymuje za to sztuki, nazywa się reporterem. Więc zobowiązanie może prolongować i ten, co sprzedaje papiery na termin, nie posiadając tych papierów, w oczekiwaniu nabycia ich później po niższej cenie. Gdy do terminu dostawy (ultimo) oczekiwania jego nie spełniły się, szuka trzeciego, który, będąc może zwykłym, ma sztuki do oddania i któryby za zapłatą wartości dostarczył sztuki z obowiązkiem zabrania ich z powrotem na ultimo następnego miesiąca.

Spekulant na zniżkę kupuje zatem do pewnego stopnia sztuki na ultimo bieżącego miesiąca i sprzedaje je powtórnie na ultimo miesiąca następnego.

B, który przyjmuje papiery od A, jest przez miesiąc jeden ich właścicielem. Jeżeli w terminie następnego ultimo A zabierze z powrotem papiery, to prócz wyłożonej już ceny kupna, zazwyczaj uiszcza on B bonifikację procentową, ponieważ B chce za swoje pieniądze mieć wyższy procent od obliczonych od wartości nominalnej procentów „od sztuki”, które przy papierach dywidendowych nie są zazwyczaj obliczane.

Ponieważ interes reportowy pod względem formy prawnej jest interesem kupna a nie pożyczkowym, to różnica procentowa występuje pod postacią dodatku reportu do wartości odkupionej.

Jeżeli ma miejsce wypadek odwrotny, to jest, gdy procenty od sztuki przewyższają procenty od pieniędzy, to winien odbiorca przy ponownym dostarczeniu sztuk, zwrócić za wiele otrzymaną kwotę. Uskutecznia się to w ten sposób, że od ceny kupna robi się pewne potrącenie, zwane deportem.

O wysokości reportu i deportu umawiają się strony przy zawarciu interesu prolongacyjnego, co jest uskutecznione najczęściej przez maklera lub firmę bankierską. Miarodajną jest przedewszystkiem stawka pieniężna dla pieniędzy ultimowych, t. j. od kwoty pieniężnej, która jest płacona od jednego do drugiego ultima giełdowego. Jeżeli kurs oddawnych papierów i chwilowa stopa procentowa od pieniędzy są wysokie, to od tego zależna jest też stopa reportowa. Deport brany jest pod uwagę przy papierach, które przynoszą stałe procenty i stoją znacznie niżej pari. Na wysokość reportu i deportu wpływa nadto rodzaj i ilość zaangażowań. Jeżeli na jedno ultimo spekulowano przeważnie à la hausse, i wiele osób pragnie papiery oddać, t. j. pieniądze pożyczyć, to reporter za otrzymanie będzie żądał wysokiej stopy procentowej. Gdy dużo sprzedazy było pustych, t. j. że przez wielu spekulantów były sprzedane papiery, których oni nie mieli, t. j. gdy przeważało zaangażowanie się à la baisse, wówczas ujawnia się brak sztuk. Kto potrzebuje sztuk dla dostawy, musi temu, kto za niego sztuki dostarczy, przyznać bonifikację, t. j. musi mu pozostawić walutę za sztuki nieodebrane na stosunkowo niski procent. Jeżeli stopa dla pieniędzy ultimowych np. 5%, to odsunięcie (Schiebung) papieru, co do którego było dużo zaangażowania się à la baisse, może mieć miejsce na podstawie 2%. Report zamienia się wtedy na deport, wówczas, gdy deport istniejący sam przez się (przy wartościach, notowanych znacznie niżej od 100) będzie większy. Żeby sztuki mogły być dostarczane, niektóre banki i bankierzy stawiają swej klienteli do dyspozycji dla celów reportowych papiery za pobraniem

spacjalnego za to wynagrodzenia, zwanego pieniądzem za wypożyczenie (Leihgeld).

Przykład reportu. Stopa procentowa 5%. Marek 15.000 jakiegoś papieru kosztuje po kursie, łącznie z procentami bieżącymi, przypuśćmy, 30.000 M. Procent od tej sumy za rok, w stosunku 5%, wynosi 1500 M., a więc 125 M. miesięcznie od 15.000 M., czyli procentowo obliczone $\frac{125}{150}$ M. = 83 centów nadatku, który ma być zapłacony przy ponownym przyjęciu sztuk. Mówi się, że papier uwarunkowany jest 83 cent. reportu.

Gdy ma być zapłacony czy to report, czy też deport, t. j. gdy następuje oddanie i przyjęcie papieru w obydwóch terminach po jednakowym kursie, to mówi się, że zaangażowanie się zostało „gładko przesunięte”, „gładko prolongowane”.

Przykład deportu. Nizko notowany, przynoszący stały procent papier, został zaprolongowany. Stopa procentowa dla pieniędzy ultimowych jest niska. Niema braku sztuk. Stopa procentowa wynosi 3%, a dla odbioru 30.000 M. papierów wartościowych potrzeba 10.000 M. Suma 30.000 M. przynosi w ciągu roku 1200 M., a więc miesięcznie 100 M. procentu od sztuk, z czego wynika, że 10.000 M. kapitału kosztuje przez rok 300 M., miesięcznie zaś 25 M. procentu. Dający pieniądze ma bonifikować 75 M., co odbywa się przez to, że on oddane sztuki o $\frac{1}{4}$ % taniej dostarcza z powrotem, niż były one przedtem na ultimo dostarczone.

Kto papiery ma odebrać, może pieniądze i w ten sposób otrzymać że przez zdeponowanie innych papierów procentowych podniesie pieniądze na ultimo. Dokonywany jest wówczas interes lombardowy. Pieniądze reportowe są zazwyczaj nieco droższe od ultimowych. Przyczyną tego przeważnie jest to, że ten, kto daje pieniądze za zdeponowane papiery, ma 10—20%, gdy przy interesie reportowym bywa wypłacana pełna wartość kursowa papierów. Przy praktyce reportowej występuje podrożenie, w przeciwstawieniu do zwykłego lombardowania, przedewszystkiem z powodu stempla umownego, który jednak obliczony jest od jednej strony, od większej sumy (kurs likwidacyjny plus report). Nota umowna powinna być opatrzona uwagą „interes z kosztem” (Kostgeschäft).

Prawnie odróżnia się interes reportowy od lombardowego przeważnie przez to, że przy reportowaniu papiery wartościowe przechodzą po kursie likwidacyjnym na własność użyczającego pieniędzy, wówczas gdy przy interesie lombardowym są one własnością składającego papiery i za zwrotem pożyczki winny być oddane właścicielowi papierów.

d) Podstawy prawne Handlu terminowego.

Dział IV niemieckiego prawa giełdowego z 22 czerwca 1896 r., który zajmuje się „Terminowym handlem giełdowym” i który chciał położyć koniec grze „na szczęście” na giełdzie, pozyskał przez nowelę z 8 maja 1908 r. znaczne zmiany. Rejestr giełdowy zniknął i w związku z tem na nowo uregulowane zostały zmiany postanowienia co do podstaw prawnych interesów terminowych.

Prawo w nowej redakcji odróżnia:
dozwolone i zakazane interesy terminowe.

Wzbronione interesy terminowe. § 50 Prawa giełdowego z r. 1896 mówi: „Terminowy handel giełdowy udziałami przedsiębiorstw górniczych i fabrycznych jest wzbroniony”. § 63 w redakcji z r. 1908 brzmi: Terminowe interesy giełdowe udziałami przedsiębiorstw górniczych i fabrycznych dozwolone są tylko za zezwoleniem Rady Związkowej.

Z biegiem czasu Rada Związku zezwoliła na handel terminowy szeregiem udziałów (akcji) Towarzystw akcyjnych, a właściwie uznała, że handel ten nie jest wzbroniony. Innemi udziałami fabryk i przedsiębiorstw górniczych handel ten jest wzbroniony.

Dozwolone interesy terminowe. Ten tylko papier może być przedmiotem handlu terminowego, gdy wyraźnie do tego handlu jest dopuszczony.

Uskutecznia się to przez radę giełdową według bliższych postanowień regulaminu giełdowego. Przed dopuszczeniem papieru muszą być wypełnione następujące postanowienia:

1. Ogólna suma sztuk, co do których ma się odbywać terminowy handel giełdowy, ma mieć nominalną wartość co najmniej 20 mil. marek.
2. Udziały Towarzystwa krajowego mogą być dopuszczone do handlu terminowego jedynie na mocy zezwolenia Towarzystwa a zezwolenie to może być w każdym czasie cofnięte. Gdy to ma miejsce, Rada giełdy obowiązana jest cofnąć w ciągu roku najpóźniej pozwolenie na obroty terminowe papierem, co do którego Towarzystwo zażądało wstrzymania tych obrotów.

Interesy terminowe papierami, oficjalnie dopuszczonemi do handlu terminowego, według ściśle określonych warunków, mają swój skutek, gdy obydwa kontrahenci należą do określonej sfery osób. Prawdawca wychodzi z tego założenia, że handel terminowy, jako najbardziej skończona forma interesów spekulacyjnych, nie może być usunięta, lecz jest pożądanem, aby osoby niezamożne i niedoświadczone stały zdaleka od tych interesów. Interesy terminowe ze skutkiem prawnym mogą być zawarte, gdy kontrahenci są:

1. Kupcami, zapisanymi do rejestru handlowego. Wyjątek stanowią kupcy, chociaż zapisani do rejestru handlowego, lecz gdy zakres ich interesów nie przekracza zakresu obrotów drobnych kupców.
2. Przedsiębiorstwa państwowe, państwa związkowego, lub krajowego związku komunalnego.
3. Towarzystwa, które są według kodeksu handlowego uważane za kupców, chociażby niebyły zapisane do rejestru.
4. Osoby, które w czasie zawarcia interesu lub wcześniej prowadziły zawodowo interesy terminowe giełdowe, lub interesy bankierskie, lub też były upoważnione do uczęszczania na giełdę z upoważnieniem brania udziału w handlu giełdowym. Niedozwolonym jest handel terminowy z dziennikarzami, urzędnikami giełdy i t. d.
5. Cudzoziemcy, a więc osoby, które w czasie zawarcia interesu miały w kraju, albo mieszkanie, lub też siedzibę dla swego procederu, Państwo uważa, że niema obowiązku specjalnego opiekania się temi osobami. Interesy te mają skutek prawny.

Gdy papiery są dopuszczone do handlu terminowego i jeżeli interes został zawarty według warunków określonych przez Zarząd giełdy, wówczas nie jest dopuszczalny zarzut, co do gry lub różnicy.

II. Jeżeli interes terminowy papierami zawrze bankier, lub inny kupiec, zapisany do rejestru handlowego, lub też zapisane do rejestru Towarzystwo, z osobą, która nie należy do żadnej z powyższych kategorii, to interesy te są o tyle ważne, o ile jedna z rękoi, przewidziana w przepisach prawnych, jest zastrzeżona. To zabezpieczenie, z którego druga strona może poszukiwać zadośćuczynienia, może się składać z pieniędzy, albo też mających kurs papierów wartościowych, lecz nie z nienotowanych wartości, książeczek kas oszczędnościowych, hipotek. Zamawiający (Besteller), winien na piśmie i wyraźnie oświadczyć, że zabezpieczenie służyć ma jako pokrycie strat, powstających z interesów terminowych giełdowych.

Dokument piśmienny, zawierający to oświadczenie, innych oświadczeń, np. poleceń giełdowych, nie może zawierać, w przeciwnym bowiem razie traci wartość prawną. Gdy nastąpi oświadczenie rękoi, wówczas bankier, czy też kupiec, lub zarejestrowane Towarzystwo są zupełnie zobowiązani. Nie może on podnosić sporów o różnicę lub grę. Drugi kontrahent (outsider) odpowiada tylko do wysokości złożonej rękoi. Żądanie w niezupełnie prawnie zawartego interesu terminowego giełdowego nie może być prawnie użyte do obrachunku. Wyjątek stanowi § 56 prawa giełdowego.

III. Gdy żaden z kontrahentów nie jest pełnym kupcem, wniesionym do rejestru handlowego, lub gdy idzie o niezapisane Towarzystwo, lub gdy interes terminowy zawarty był o papiery niedopuszczane do handlu terminowego, lub wreszcie, gdy interes terminowy zawarty został na warunkach różniących się od przepisów Rady giełdowej, to wtedy interes jest nieważny i może powstać pretensja o grę lub różnicę.

Giełda berlińska rządzi się obecnie statutem z 29 grudnia 1920 roku i dzieli się: na giełdę papierów publicznych, produktową i metalową. W zakres działalności giełdy papierów publicznych wchodzi dokonywanie obrotów papierami wartościowymi, weksłami krajowymi i zagranicznymi i wszelkiego rodzaju środkami płatniczymi 10. Na giełdzie produktowej są dokonywane transakcje produktami rolnymi, tudzież innymi produktami i towarami, z wyjątkiem metali. Wreszcie zadaniem giełdy metalowej jest dokonywanie interesów metalami szlachetnymi i nieszlachetnymi.

Ażeby zapewnić bezpieczeństwo umowom z t. zw. maklerami spekulacyjnymi, utworzone zostały t. zw. Banki maklerów (Maklerbanken). Są to instytucje, które z procedury maklerskiej utworzyły zajęcie na szeroka skalę, przyczem instytucje te utrzymują na wszystkich rynkach swoich zastępców, których pośrednictwo w interesach odbywa się w imieniu, na rachunek i na odpowiedzialność banku. Gdy bank maklerów w 1901 r. i berliński Związek handlowy w 1904 zostały zlikwidowane, istnieje w Berlinie tylko jeden akcyjny Bank maklerski, — Berliński Związek Maklerski.

W Berlinie maklerzy ustalają kursy przy udziale komisji, natomiast we Frankfurcie robią to sami maklerzy. W Hamburgu niema maklerów kursowych. Czynnici są na tamtejszej giełdzie przysięgli (Aktionatoren) akcjonariusze, gdy jednak nie są czynni urzędowo, to stają się zwykłymi pośrednikami.

B. URZĘDOWE USTALENIE KURSÓW.

a) Zasady ogólne.

Według § 29 prawa giełdowego, jako kurs giełdowy uważany jest ten kurs, który odpowiada rzeczywistemu stanowi obrotów na giełdzie, a przytem, gdy interes został zawarty przy pośrednictwie maklera kursowego:

1) Papierów wartościowych i pieniędzy zagranicznych (walut) każdego dnia, w którym odbywa się giełda.

2) Wekli na miejscowości zagraniczne (dewiz) przynajmniej trzy razy w tygodniu.

Przy transakcjach kasowych papierami wartościowymi dla każdego poszczególnego papieru określona bywa jedna cena, utworzona w ten sposób, że do niej wszystkie zlecenia lub ich większość może być dostosowana. Notowanie urzędowe kursów odbywa się w imieniu Zarządu giełdy przez jednego lub kilku Członków Zarządu na zasadzie danych, dostarczonych przez maklerów kursowych.

b. Kursy kasowe.

Ustalenie kursów kasowych zaczyna się o 1½ godz. (w soboty o 1). Do tego czasu i dłużej jeszcze, t. j. do chwili oznajmienia przez maklerów, że zlecenia co do papierów, których kurs ma być ustalony, nie są już przyjmowane, obowiązani są maklerzy kursowi, zajmujący miejsca na swoich trybunach lub chwilowo przy nich, przyjmować zlecenia kupna i sprzedaży.

Polecenia, które udzielane są ustnie, wnosi makler giełdowy lub jego zastępca (substytut), powtarzając polecenie, do swej księgi giełdowej, która posiada tyle odcinków, ilu papierami zajmuje się makler. Po

lewej stronie zapisują się polecenia sprzedaży, po prawej kupna. Zazwyczaj jedna strona ma dwie szpalty: jedną dla wpisywania zleceń limitowanych, druga do odnotowywania sprzedaży według najlepszego kursu t. j. „bestens”. Ponieważ po dwóch maklerów zajmuje się temi samymi papierami, więc też banki i bankierzy zazwyczaj na zmianę dają zlecenia w ciągu miesiąca to jednemu, to drugiemu maklerowi.

Maklerzy każdej grupy rozpatrują kolejno swoje papiery. Obliczają mianowicie, które sumy udzielonych im zleceń, po skompensowaniu kupna i sprzedaży, pozostaną jako zbywające.

Przypuszczając, że makler pewnej grupy miał co do danego papieru następujące zlecenia:

SPRZEDAŻ	KUPNO
M 160.000 à 142 ⁰ / ₀	M 20.000 à 142,50 ⁰ / ₀
M 120.000 bertens	M 140.000 à 142 ⁰ / ₀
	M 80.000 bestens

Więc po kursie 142% mogą wszystkie zlecenia kupna być wykonane. Ten, kto dał zlecenie kupna po cenie nie wyższej, jak 142,50% otrzymuje papiery o 0,50% taniej. Ponieważ zlecenia sprzedaży, wynoszące M. 280.000, mają jako przeciwstawienie M. 240.000, więc M. 40.000 nie znalazło kompensacji.

Przypuszczając natomiast, że limity drugiego maklera tejże grupy wynoszą:

SPRZEDAŻ	KUPNO
M 60.000 à 141,50	M 140.000 bestens
" 100.000 à 141,75	" 160.000 à 142 ⁰ / ₀
" 100.000 à 142 ⁰ / ₀	

to z tego wynika, że makler ten ma o M. 40.000 więcej do nabycia, niż do sprzedaży, a więc te M. 40.000 kompensują się ze 40.000 m., które miały być sprzedane przez poprzedniego maklera. Kurs zatem będzie wynosił 142%. Jednakowoż w praktyce tak łatwo kursy nie są określane, maklerzy zmuszeni są najpierw różne kursy dopasowywać, ażeby dojść do kursu właściwego, użytkowego, któryby był odpowiedni dla licznych zleceń wykonanych. Kursy winny być tak notowane, ażeby wszystkie zlecenia „najlepiej”, t. j. nielimitowane zlecenia kupna i sprzedaży były wyprowadzone, również wszystkie polecenia kupna, przy których kurs wyższy, oraz wszystkie zlecenia sprzedaży, przy których kurs niższy był limitowany od notowania.

Przy tem prowizorycznem ustanawianiu kursu, które odbywa się jawnie, jest zwykle obecna pewna liczba bankierów i zastępców banków, którzy specjalnie interesują się danym papierem. Aby przeprowadzić pewne notowanie lub też zapobiec znacznieszym wahaniom, na krótko przed ustaleniem kursu, udzielają oni jeszcze zleceń sprzedaży lub kupna. Czynność ta zwie się „regulowaniem kursu”. Dopóki zlecenia są

przyjmowane, dopóty mogą być cofnięte. Gdy jednak kursy są przez maklerów prowizorycznie ustalone, wtedy zmiany mogą nastąpić, jeżeli zgodzą się na to wszyscy interesowani. Gdy dana grupa maklerów ustali kursy swoich papierów, wówczas jeden z maklerów udaje się do pokoju kursów giełdy, gdzie kursy przez niego podane, zostają zaprotokółowane. Przy podawaniu kursów, nikt nie może być obecnym, prócz: komisarza rządowego, prezesa giełdy, sekretarzy giełdy i maklera kursowego. Jedynie w razie zakwestjonowania kursu podanego do notowania przez maklera, zazwyczaj jest powołana dla złożenia oświadczenia osoba, która dała zlecenie i czuje się niezadowolona. Komisarz rządowy i duży członek Zarządu giełdy mogą przeprowadzić zmianę kursu.

Do odbioru kursów jest obecnych w pokoju kursów 6 sekretarzy. Gdy arkusz którego z sekretarzy jest wypełniony, zostaje on podpisany przez niego i komisarza giełdowego. Wówczas kurs staje się urzędowo ustalonym.

Według § 29 regulaminu giełdowego berlińskiego, urzędujący członkowie zarządu giełdy są upoważnieni do żądania od maklerów wyjaśnień, po jakim kursie papiery wartościowe, pieniądze zagraniczne i t. d. były zaofiarowane i jak chciano płacić. Przysługuje im również prawo wglądu do ksiąg maklerów, ażeby przekonać się, czy postępowali dostatecznie starannie. Gdy notowanie odpowiada dokładnie limitowi, wówczas częstokroć limity kupna i sprzedaży, które są tak wysokie, jak kurs notowany, wcale lub też tylko częściowo zostały wykonane. Uwidocznione jest to przez dodanie znaku przy kupnie. Oznacza: b. lub bez (bezahlt)—płacono, t. j. że podaż i popyt wyrównały się. Wszystkie zlecenia kupna i sprzedaży, które wpłynęły na giełdę i nie były limitowane lub były według tego kursu limitowane również wszystkie wyżej od notowanego kursu limitowane zlecenia kupna i wszystkie niżej od notowanego kursu limitowane zlecenia sprzedaży winny być wykonane. To samo powinno mieć miejsce, gdy do cyfr kursowych nie jest dodany żaden znak.

Dodatek przy kursie bez. G. (bezahlt u. Geld) „chciano płacić i płacono” — oznacza, że obroty po tym kursie były dokonane, lecz że popyt nie w zupełności mógł być zaspokojony t. j. że towar przy tym kursie był jeszcze poszukiwany. Zlecenie kupna danego papieru po kursie 120% wynosić mogło np. M. 12.000. Na sprzedaż zaofiarowano przypuśćmy M. 8.000, a więc zlecenia kupna mogły być tylko do tej wysokości być zaspokojone. Cena notowana była więc „płacono”, lecz towar po tym kursie był jeszcze poszukiwany.

Gdyby zamiast 220.000 (140.000 + 80.000) jak w przykładzie powyższym, polecono kupić najlepiej (bestens) M. 220.000 lub więcej, wówczas zlecenia nielimitowane musiałyby być w zupełności wykonane, również zlecenia po 142.50. Spadłaby suma zleceń danych do wykonania po 142. Notowania brzmiałyby: 142 bez. G.

b. B. lub też B. (oznacza bezahlt u. Brief) oznacza, że po notowanym kursie towar był jeszcze zaofiarowany.

etw. bez. G. (etwas bezahlt u. Geld) oznacza: z limitowanych zleceń kupna mogła być tylko część wykonana.

Zlecenia maklerów przedstawiały się np. w ten sposób:

DO SPRZEDANIA:

M	6000	ak. Schuckerta	bestens
"	2000	"	à 154.75%
"	4000	"	à 156.—%

DO KUPNA:

M	3000	Akc. Schuckert	bestens
"	5000	"	153%
"	15000	"	155%
"	6000	"	156%
"	1000	"	156½%

Kurs winien być notowany 155 etw. bez. G., gdyż wobec innych zleceń kupna, które mają być wykonane, a które polecono wykonać „bestens” lub po kursie wyższym, ten, kto dał zlecenie kupna M. 15.000 po 155% może

tylko 2000 otrzymać etw. bez. B. (etwas bezahlt u. Brief) oznacza, że z limitowanych zleceń sprzedaży tylko część niewielka mogła być wykonana.

G. (czytaj Geld) powiada, że przy tym kursie istniał popyt. Obrót był wogóle niemożliwy lub był tak niewielki, że większa część zleceń nie mogła być wykonana.

Gdy z otrzymanych zleceń makler kursowy zauważy, że kurs danego papieru będzie znacznie wyższy lub znacznie niższy od kursu dnia poprzedniego, to jest on obowiązany podać to do wiadomości publiczności giełdowej przez odnotowanie na tablicy. Przez wypisanie tych papierów na tablicy w trybunie maklera, powinna być zwrócona uwaga publiczności giełdowej na oczekiwane podwyższenie się lub niżkę kursu i skłonienie do udzielenia zleceń lub też ich wycofania. Widoczna zwyżka danego kursu ogłasza się przez znaki + + (plus, plus), spodziewana znaczna niżka kursu przez — — (minus, minus).

c) Kursy końcomiesięczne (Ultimowe).

O godz. 12, t. j. urzędowo oznaczonej porze początku giełdy zaczyna obydwa maklerzy, należący do danej grupy, określać pierwsze kursy papierów sprzedanych na termin, per ultimo. Przeglądają oni zapisane w swych księgach zlecenia i wzajemnie komunikują sobie przy jakim kursie są one „gładkie”, to jest mogą być sprzedane czy też nabyte. Publicznie prowadzona dyskusja wywołuje zaofiarowanie i popyt ze strony otaczającej maklerów publiczności, skutkiem czego staje się możliwym w wielu razach wypełnienie zlecenia. Gdy kurs ostatecznie został ustalony, co niewiele czasu wymaga, zostaje on wypisany na tablicy, stojącej w trybunie maklera i następnie zostaje zanotowany w urzędowym dziale ceduły kursowej jako „pierwszy kurs”. W ten sam sposób ustalane są kolejno „pierwsze kursy” innych papierów tejże grupy.

Ponieważ papiery, sprzedawane na termin, podlegają w ciągu trwania jednej giełdy wielokrotnym wahaniom, więc maklerzy nie notują wszystkich kursów, co do których pośredniczyli, lecz przy wahaniami w jedną i drugą stronę, najwyższe i najniższe kursa krańcowe, a o godz. 2 (w sobotę o 1½) kursy końcowe. Gdy kursy wyraziły się cyframi 160%, 160.50%, 160.75%, 159.90%, 159.75%, 159%, 160.25% wtedy notowanie brzmi 160% — 160.75%, 159% — 160.25%. Dla kursów transakcji, zawartych po 2 godz., w sobotę po 1½ godz. maklerzy nie określają urzędowych kursów, lecz w działach handlowych gazet, znajdują się te kursy, zwane kursami 2½ godziny. Zlecenia „najlepiej” (bestens) zarówno kupna, jak sprzedaży, winny być wykonane zaraz, zlecenia limitowane po osiągnięciu limitu. Większość interesów terminowych zawieranych bywa nie przez przysięgłych maklerów. Ci maklerzy, tak jak maklerzy kursowi, wywołują kursy, po których chcą sprzedać czy też kupić, lecz nie cały kurs, tylko ostatnią cyfrę i ułamek, np. „Handels 9¼ Geld”. Makler powiada przez to: kupuję udziały berlińskiego „Handelsgesellschaft” po kursie 169.25%. Gdy po tym kursie chce sprzedać wówczas woła: „Handels 9¼ Brief”, „9¼ do wyboru” oznacza, że makler gotów jest po tym kursie sprzedać i kupić.

Gdy wskutek przyczyn politycznych lub innych stosunki na giełdzie tak się układają, że podaż przewyższa znacznie popyt, lub, że wogóle brak odbiorców na papiery, wówczas dla złagodzenia nieumiarkowanych wstrząśnień na rynku pieniężnym, tworzone są niekiedy przez banki konsorcja interesacyjne (syndykaty regulowania kursów). Banki kupują, ażeby zapobiec dalszemu, gwałtownemu spadkowi kursów, na rachunek własny papiery, mając nadzieję, gdy publiczność znów zacznie papiery nabywać, sprzedać je bez strat lub nawet z zyskiem.

d) Ceduła kursowa berlińska.

Urzędowa berlińska ceduła kursowa, która zaraz po ustaleniu urzędowych kursów jest drukowana, o godz. 4 po poł. jest puż doreczona abonentom berlińskim. To śpieszne zredagowanie ceduły jest tylko dla tego

możliwym, ponieważ każdy makler kursowy, przed zameldowaniem kursów przesyła kartkę, na której są wpisane kursy przez niego ustanowione, do drukarni, położonej pod pokojem kursowym i tam natychmiast rozpoczyna się składanie. Gdy sekretarz uda się do drukarni z kursami, zanotowanymi przez maklera, to już wszystko jest tam gotowe i należy jedynie przeprowadzić korektę złożonych już kursów.

ROZPORZĄDZENIE MINISTRÓW SKARBU ORAZ PRZEMYŚLU I HANDLU

z dnia 20 kwietnia 1923 r.

w przedmiocie powoływania i zwalniania oraz praw i obowiązków maklerów na giełdach pieniężnych w Polsce.

Na podstawie art. 20 i 26 ustawy z dnia 20 stycznia 1921 r. o organizacji giełd w Polsce (Dz. U. R. P. Nr. 13 poz. 71) oraz § 1 rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 1 lipca 1922 w przedmiocie rozciągnięcia na Ziemię Wileńską mocy obowiązującej powyższej ustawy (Dz. U. R. P. Nr. 65, poz. 585) zarządza się co następuje:

§ 1. Pośrednictwem przy transakcjach na giełdzie pieniężnej mogą zajmować się tylko maklerzy w liczbie określonej przez radę giełdową.

§ 2. Maklerem na giełdzie pieniężnej może zostać tylko obywatel Rzeczypospolitej Polskiej w granicach wieku od lat 30 do lat 70, który był samodzielnym kupcem lub też przez czas dłuższy zajmował kierownicze i odpowiedzialne stanowisko w bankowości, handlu lub przemyśle, względnie posiada odpowiednie do zajmowania tego stanowiska kwalifikacje, a w szczególności:

- 1) zasadnicze wiadomości z dziedziny prawa handlowego oraz wszystkich przepisów prawnych, odnoszących się do obrotu pieniężnego w Polsce;
- 2) znajomość miejscowych zwyczajów rynku oraz przebiegu operacji pieniężnych;
- 3) znajomość języka polskiego w słowie i piśmie.

§ 3. Nie mogą zostać maklerami na giełdzie pieniężnej osoby, które w myśl art. 6 ustawy z dnia 20 stycznia 1921 r. o organizacji giełd w Polsce nie mogą być członkami giełdy.

§ 4. O zamiarze ustanowienia nowego maklera rada giełdowa zawiadamia drogą ogłoszeń, wywieszonych w sali zebrań giełdowych i obwieszczeń, umieszczonych w „Monitorze Polskim” oraz przynajmniej w jednym z miejscowych dzienników, wychodzących w języku polskim.

§ 5. W terminie określonym w ogłoszeniu, osoby, ubiegające się o stanowiska maklerów giełdowych, winni złożyć do rady giełdowej podania udawadniające ich kwalifikacje.

Po rozpatrzeniu podań prezes rady giełdowej wyznacza termin egzaminów.

§ 6. Komisja egzaminacyjna składa się z 5 osób, a mianowicie: prezesa rady giełdowej, jako przewodniczącego, jednego członka rady giełdowej, sekretarza giełdy, starszego maklera i komisarza giełdowego.

Wszyscy członkowie komisji są uprawnieni do stawiania egzaminowanemu pytań z dziedziny wymaganych od niego wiadomości.

§ 7. O uzdolnieniu egzaminowanego rozstrzyga komisja większością głosów.

Na żądanie komisarza giełdowego przewodniczący zarządza głosowanie tajne.

§ 8. Komisja egzaminacyjna układa listę osób, które zdały egzamin i przedstawia ją radzie giełdowej dla dokonania wyboru.

§ 9. Za pośrednictwem komisarza giełdowego rada giełdowa przedkłada Ministrowi Skarbu do zatwierdzenia listę wybranych kandydatów, załączając równocześnie wykaz osób, które zdały egzamin.

Gdyby nie wszyscy wybrani kandydaci zostali zatwierdzeni, rada giełdowa w 28 dniowym terminie przedkłada Ministrowi Skarbu nowe wnioski.

Na wypadek trzykrotnego niezatwierdzenia, Minister Skarbu mianuje maklerów zśród osób, które zdały egzamin.

§ 10. Rada giełdowa wzywa zatwierdzonych maklerów do złożenia przysięgi (uroczystego przyrzeczenia) na ręce komisarza giełdowego, w obecności prezesa rady giełdowej, wydelegowanych 2 członków rady giełdowej, sekretarza giełdy i starszego maklera.

Maklerom nie wolno prowadzić przedsiębiorstw handlowych i przemysłowych na własne lub obce nazwisko ani też zajmować żadnych stanowisk w zarządach wszelkich tego rodzaju przedsiębiorstw; składają oni w tym względzie pisemne zobowiązanie przy złożeniu przysięgi (uroczystego przyrzeczenia).

§ 11. Za zgodą komisarza giełdowego rada giełdowa może tytułem wyjątku zezwolić na prowadzenie przez maklera na własny rachunek przedsiębiorstwa handlowego lub przemysłowego, o ile rzeczony przedsiębiorstwo z natury swej nie może ujemnie wpływać na bezstronność maklera przy spełnianiu jego czynności maklerskich.

Pozwolenie to może być wydane warunkowo i również za zgodą komisarza giełdowego może być w każdym czasie odwołane z powodu niedopełnienia warunków lub zmiany prawnej organizacji prowadzonego przez maklera przedsiębiorstwa.

§ 12. Rada giełdowa wydaje maklerom listy nominacyjne, podpisane przez prezesa rady giełdowej, komisarza giełdowego i sekretarza giełdy.

Po otrzymaniu nominacji makler obowiązany jest wykupić ustanowione dla maklerów świadectwo przemysłowe oraz podać do wiadomości władzy skarbowej I instancji dzień rozpoczęcia czynności maklerskich; pozatem makler otrzymuje ponumerowaną i oparafowaną księgę maklerską, poświadczoną przez komisarza giełdowego, względnie przez władze, które według dzielnicowych ustaw powołane są do poświadczania ksiąg handlowych, poczem może rozpocząć swe czynności na giełdzie.

§ 13. Maklerzy winni być obecni na sali zebrań giełdowych przez cały czas trwania zebrania giełdowego.

Powierzone sobie ustawowo mandaty maklerzy mogą sprawować tylko osobiście, przy ścisłym stosowaniu się do wszystkich obowiązujących przepisów prawnych i regulaminowych.

§ 14. W związku z pośrednictwem przy transakcjach na giełdzie pieniężnej makler obowiązany jest:

- 1) przestrzegać zawierającego transakcję o zamiarze świadomego wprowadzenia w błąd przez stronę przeciwną;
- 2) z chwilą zaakceptowania umowy wręczyć stronom karty umowy;
- 3) dochować w tajemnicy dokonaną transakcję o ile przepisy ustawowe lub rozporządzenie niniejsze nie stanowią inaczej;
- 4) zarejestrować w raporcie składanym przewodniczącemu komisji notowań wszystkie zawarte za jego pośrednictwem na giełdzie transakcje, w celu ustalenia kursów dla ceduły giełdowej;
- 5) zwracać uwagę komisji notowań na transakcję, co do których zachodzi uzasadnione podejrzenie, że zawarte zostały tylko pozornie i na szkodę osób trzecich;
- 6) zapisać tegoż dnia każdą transakcję do księgi maklerskiej bez poprawek, skrobań, wycierań i pozostawiania miejsc pustych;
- 7) zawiadomić komisarza giełdowego i radę giełdową o dostrzeżonych faktach pokątnego pośredniczenia celem usunięcia winnych z zebrań giełdowych;
- 8) wpłacać do właściwej kasy skarbowej wszystkie podatki i opłaty, przewidziane odnośnymi przepisami;
- 9) na żądanie rady giełdowej złożyć raport o transakcjach, zawartych poza giełdą za jego pośrednictwem (niepodpadających pod określenie art. 19 ustawy z dnia 20 stycznia 1921 r. o organizacji giełd w Polsce);
- 10) wykonywać te wszystkie czynności, które wynikają z obowiązku bezstronnego pośredniczenia, a które może dodatkowo uchwalić rada giełdowa.

§ 15. Karty umowy wypisuje się w trzech egzemplarzach na bloku; na czołowej karcie makler wypisuje ołówkiem atramentowym treść, która na dwu następnych egzemplarzach odbija się przez kalkę.

Dwa egzemplarze karty umowy makler doręcza stronom, jeden zaś egzemplarz pozostawia u siebie, jako podstawę do zapisania transakcji w księdze maklerskiej.

Karty mylnie wystawione nie mogą być niszczone, lecz we wszystkich trzech egzemplarzach pozostają w bloku z adnotacją o unieważnieniu.

§ 16. Karty umowy winny zawierać:

- 1) numer porządkowy;
- 2) nazwiska, względnie firmy stron;
- 3) przedmiot transakcji, sumę, kurs, sposób i termin likwidacji oraz inne istotne warunki;
- 4) datę i podpis maklera.

Celem ułatwienia wypisywania kart umowy rada giełdowa może ustanowić w nich pewne skróty, a również może przyjąć jako obowiązujące niektóre zwyczaje (szczególnie co do sposobów i terminów likwidacji), których w takim razie można nie podawać.

§ 17. W księdze maklerskiej wymienić należy:

- 1) liczbę porządkową transakcji w księdze;
- 2) liczbę porządkową karty umowy;
- 3) nazwiska, względnie firmy stron;
- 4) dzień dokonania i warunki transakcji;
- 5) kwotę należnego podatku giełdowego;
- 6) kiedy i komu wydane były wyciągi.

Transakcje zawarte poza giełdą winny być odnotowywane ze specjalną adnotacją.

Na końcu każdej stronicy księgi maklerskiej winny być podane ogólne sumy kwot, które z tytułu zapisanych na danej stronicy transakcji mają być wpłacone na poczet podatku giełdowego; sumy te mają być przenoszone na stronicę następną.

Unieważnione karty umowy winny być w księdze maklerskiej odnotowane.

§ 18. Właściwe władze skarbowe mogą sprawdzać prawidłowość obliczania i wpłacania podatku giełdowego z prawem kontroli pozostałych w blokach kart umowy oraz z prawem wglądu do ksiąg maklerskich z wyjątkiem zapisów, dotyczących transakcji zawartych w ostatnich dniach trzydziestu przed dokonaniem rewizji, za czas do dnia dokonania rewizji. Sprawdzenie ksiąg maklerskich i bloków może być przeprowadzone tylko przy współudziale komisarza giełdowego, względnie za udzieloną na piśmie zgodą z jego strony.

Pozatem rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 11 lipca 1921 r. (Dz. U. R. P. Nr. 73 poz. 501) o wykonaniu ustawy z dnia 2 lipca 1921 r. o podatku giełdowym na obszarze b. dzielnic: rosyjskiej i austriackiej, względnie rozporządzenie Ministra b. Dzielnicy Pruskiej z dnia 20 września 1921 r. (Dz. U. R. P. Nr. 80 poz. 551) o wykonaniu tejże ustawy na obszarze b. dzielnicy pruskiej, o ile dotyczą pośredników, mają zastosowanie do maklerów giełdowych z tą zmianą, że za rejestr podatkowy uważaną będzie księga maklerska.

§ 19. Poza wypadkami przewidzianymi ustawowo lub w niniejszym rozporządzeniu makler obowiązany jest do okazywania księgi maklerskiej oraz pozostałych kart bloku tylko komisarzowi giełdowemu.

Jeśli jednak przy ustalaniu kursów dla ceduły giełdowej zachodzi podejrzenie, że transakcja zawarta została pozornie i na szkodę osób trzecich, to za zgodą komisarza giełdowego przewodniczącemu komisji notowań (członkowi rady giełdowej lub sekretarzowi giełdy) mogą być ujawnione osoby, które zawarły transakcję.

§ 20. Na żądanie stron maklerzy wydają wyciągi z księgi maklerskiej, zaopatrzone podpisem i pieczęcią starszego maklera.

§ 21. Po upływie roku kalendarzowego, najpóźniej 31 marca roku następnego, maklerzy składają do archiwum giełdowego swe księgi, które w ich obecności zostają zabezpieczone pieczęciami komisarza giełdowego oraz starszego maklera.

W razie potrzeby wolno jest maklerowi wycofać swą księgę z archiwum dla zrobienia wyciągu w obecności komisarza giełdowego i starszego maklera, poczem księga musi być jak poprzednio opieczetowana i złożona do archiwum.

§ 22. Wysokość kurtazów maklerskich określa rada giełdowa.

Komisarz giełdowy jest uprawniony do zawieszenia uchwały i przedłożenia jej Ministrowi Skarbu, którego decyzja winna być do ośmiu dni doręczona radzie giełdowej; w przeciwnym razie uchwała staje się prawomocną.

§ 23. Maklerzy giełdowi wybierają z pośród swego grona na okres trzyletni starszego maklera oraz jego zastępcę,

którzy wszakże nie tracą przez wybór ten prawa zajmowania się pośrednictwem.

O ile liczba maklerów nie przekracza 2, to starszego maklera wyznacza rada giełdowa.

Wybór lub wyznaczenie podlega zatwierdzeniu przez Ministra Skarbu.

§ 24. Do obowiązków starszego maklera w szczególności należy:

- 1) nadzór nad należytem sporządzaniem raportów o zawartych transakcjach;
- 2) podpisywanie ceduły giełdowej;
- 3) kierowanie działalnością maklerów;
- 4) informowanie komisarza giełdowego i rady giełdowej o niestosowaniu się członków giełdy do obowiązujących przepisów;
- 5) udzielanie wyjaśnień komisarzowi giełdowemu i radzie giełdowej;
- 6) sprawowanie funkcji zleconych mu w drodze uchwał rady giełdowej;
- 7) branie udziału z głosem doradczym w posiedzeniach rady giełdowej oraz w ogólnych zgromadzeniach członków giełdy.

Starszy makler nie może być obecny na posiedzeniu rady giełdowej przy rozpatrywaniu spraw dotyczących materialnych interesów maklera.

§ 25. Przy liczbie maklerów przekraczającej, 10 osób winne być utworzone zrzeszenie maklerskie, którego statut zatwierdza Minister Skarbu.

Przewodniczący zrzeszenia maklerskiego pełni wszelkie funkcje przewidziane dla starszego maklera i zajmuje jego stanowisko.

Jeśli przy giełdzie nie istnieje zrzeszenie maklerskie, to rada giełdowa w porozumieniu z komisarzem giełdowym może w każdym czasie ustanowić dla maklerów kaucję, które mogą być podwyższone lub obniżone stosownie do obrotów. Kaucje te mogą być zużyte przez radę giełdową w porozumieniu z komisarzem giełdowym do analogicznych celów, jak to przewidziano w § 33 niniejszego rozporządzenia.

§ 26. Maklerowi przysługuje prawo do korzystania corocznie z urlopu wypoczynkowego, udzielonego przez radę giełdową na wniosek starszego maklera.

W razie nieobecności maklera na giełdzie dłuższej niż przez 3 dni, księga maklerska winna znajdować się u starszego maklera, który zastępczo będzie wydawał stronom wyciągi.

§ 27. Maklerzy pełnią swe obowiązki do wieku określonego w § 2, o ile wcześniej nie zostaną z urzędu zwolnieni (§§ 29 i 30) lub nie ustąpią dobrowolnie.

W wyjątkowych wypadkach granica wieku pozostawiania maklera na urzędzie może być na wniosek rady giełdowej przez Ministra Skarbu przesunięta.

§ 28. O ile makler giełdowy złoży radzie giełdowej podanie o zwolnienie go z urzędu, to uregulowanie wszelkich pretensji, jakie do ustępującego maklera mogą wynikać z tytułu jego czynności maklerskich, winno być dopilnowane w drodze publicznego ogłoszenia. Ogłoszenie to winno być wywieszone w sali zebrań giełdowych i ogłoszone w „Monitorze Polskim” oraz przynajmniej w jednym z miejscowych dzienników, wychodzących w języku polskim, przyczem termin zgłaszania do maklera pretensji nie może być krótszy niż sześciotygodniowy. Zgłoszenia winny być składane na ręce rady giełdowej.

Po upływie wyżej określonego terminu rada giełdowa ewentualnie zwraca kaucję (§ 25 ust. 3) i zwalnia maklera.

Księgę maklerską ustępujący makler składa w archiwum giełdowym w trybie określonym w § 21.

§ 29. Za niestosowanie się do obowiązujących przepisów i regulaminowych oraz za wszelkie wykroczenia, maklerzy giełdowi ulegają następującym karom, wyznaczonym przez komisję dyscyplinarną dla maklerów:

- 1) napomnieniu;
- 2) zawieszeniu w czynnościach do dni 30;
- 3) zawieszeniu w czynnościach w połączeniu, z wnioskiem o odebranie przez Ministra Skarbu praw maklera.

§ 30. Na wypadek wdrożenia karno-sądowego postępowania o przestępstwo z chciwości zysków lub o zbrodnię, komisja dyscyplinarna natychmiast poweźmie decyzję w przedmiocie czasowego zawieszenia maklera w czynnościach.

W razie sądowego prawomocnego zasądzenia maklera za czyn w poprzednim ustępie wymieniony, makler z mocy samego prawa zostaje zwolniony z urzędu.

W razie zasądzenia za inny czyn przestępny sprawa podlega rozpatrzeniu przez komisję dyscyplinarną i zwolnienie może nastąpić tylko w trybie przewidzianym § 29 ust. 3.

§ 31. Komisję dyscyplinarną, której skład jest analogiczny do przewidzianego składu komisji egzaminacyjnej (§ 6), zwołuje prezes rady giełdowej z inicjatywy własnej lub na wniosek komisarza giełdowego.

Orzeczenia komisji dyscyplinarnej wykonuje rada giełdowa.

§ 32. Listy zwalniające maklerów z urzędu mają być podpisane w taki sam sposób, jak i listy nominacyjne (§ 12),

§ 33. Jeśli przy giełdzie istnieje zrzeszenia maklerskie, to nieuregulowane pretensje (określone w § 28 ust. 1) do maklerów, zwolnionych na podstawie orzeczeń komisji dyscyplinarnej i zmarłych, pokrywa zrzeszenie najpóźniej w ciągu 6 tygodni od daty listu zwalniającego maklera z urzędu lub od dnia śmierci maklera; nieuregulowane zaś pretensje z tytułu czynności maklerskich do maklerów ustępujących dobrowolnie, zrzeszenie pokrywa najpóźniej w ciągu 2 tygodni po terminie określonym w § 28.

Zrzeszenie maklerskie pokrywa koszty ogłoszeń przewidzianych w § 28.

§ 34. W razie śmierci maklera starszy makler powinien wycofać bloki i księgę maklerską zmarłego, które pozostawia u siebie oraz zawiadomić o tem właściwą władzę skarbową I. instancji; po upływie 6 tygodni od dnia śmierci maklera, księga winna być złożona przez starszego maklera w archiwum giełdowem.

§ 35. O złożeniu przez maklera podania o zwolnienie, o orzeczeniu komisji dyscyplinarnej w przedmiocie zwolnienia maklera z urzędu i o śmierci maklera rada giełdowa niezwłocznie zawiadamia władzę skarbową pierwszej instancji, w której okręgu ma siedzibę odnośna giełda.

§ 36. W razie zawieszenia rady giełdowej w czynnościach i mianowania w myśl art. 21 ustawy z dnia 20 stycznia 1921 r. o organizacji giełd w Polsce komisarza rządowego, sto-

sunek jego do maklerów określony zostanie w instrukcji specjalnie udzielonej mu przez Ministra Skarbu.

§ 37. Rozporządzenie niniejsze wchodzi w życie w dni 14 po ogłoszeniu. Równocześnie traci moc obowiązującą rozporządzenie Ministrów Skarbu oraz Przemysłu i Handlu z dnia 25 sierpnia 1921 r. w przedmiocie powoływania i zwalniania oraz praw i obowiązków maklerów na giełdach pieniężnych w Polsce (Dz. U. R. P. Nr. 83, poz. 586) oraz wszelkie w tym przedmiocie dawniejsze przepisy, niezgodne z niniejszym rozporządzeniem.



WAŻNIEJSZE ŹRÓDŁA.

- Georg Obst. Geld — Bank — und Börsenwesen. Leipzig 1917.
- Jacob Kautsch, Handbuch des Bank und Börsenwesens. Berlin, Verlag für Sprach und Handelswissenschaft. S. Simon.
- O. Stillich. Die Börse und ihre Geschäfte.
- Fürst. Prämien, Stellage und Nochgeschäfte. Wien, 1903.
- Dr. R. van der Borght. Handel und Handelspolitik.
- Gustaw Cohn. Nationalekonemie des Handels und Verkehrswesens. Stuttgart.
- Handwörterbuch der Staatsfissenschaften.
- Wörterbuch der Volkswirtschaft herausgegeben von Prof. Dr. Ludwig Elster. Jena.
- Das Buch des Kaufmanas herausgegeben von Dr. Georg Obst. 2 tomy. C. E. Peschel Verlag, Stuttgart.
- Börsengesetz erläutert von Prof. Dr. Max Apt.
- Dr. Rudolf Sondorfer. Die Technik des Welthandels. Wien und Leipzig.
- Dr. C. G. Strasburger. Geld, Bank, Börse. Leipzig.
- J. Steinberg. Die Praxis des Bank und Börsenwesens. Prof. Dr. Wilhelm Lexis, Das Handelswesen, 2 tomy.
- Ch. Letourneau. Evolution du commerce. Paris.
- O. Noel. Histoire du Commerce du monde.
- I. G. Courcelle - Seneuil. Les opérations de banque. Paris, 1922.
- I. D. Filipow. Birża. Petersburg, 1912.

- Prof. W. R. Idelson. Kredit, Banki i Birża. Petersburg, 1912.
- Encyklopedja handlowa, wydana staraniem „Gazety Handlowej”. Warszawa, 1891.
- Encyklopedja handlowa Orgelbranda.
- Leopold Kronenberg. Monografia zbiorowa. Warszawa, 1922.
- Tadeusz Korzon. Historia handlu. Warszawa, 1914.
- Dr. Michał Feldblum. Arytmetyka handlowa, Warszawa, 1913.
- i wiele innych.

LITERATURA PRZEDMIOTU

(NIEKOMPLETNA)

Po polsku.

Zubelewicz. Przewodnik giełdy, czyli opisanie wszelkich czynności giełdy w handlu papierów publicznych, Warszawa, 1833.

Barciński. O giełdzie paryskiej, z wyszczególnieniem i opisaniem wszystkich spekulacji na papiery długów publicznych. Warszawa, 1836.

O obrotach giełdowych, wydawnictwo „Gazety Handlowej”, Rudolfa Okręta. Warszawa, 1867.

St. A. Kempner. O spekulacjach akcjami na giełdzie warszawskiej. Artykuł w lutowym numerze „Ateneum” warszawskiego z 1895 r.

Zdzisław Korsak. W sprawie giełdy zbożowej; w książce „W naszych sprawach”, wydanej przez H. Radziszewskiego w 1899 roku.

St. A. Kempner. Giełda, jej istota, cel i ustrój, nakładem M. Arcta w Warszawie.

Artykuły o giełdzie i operacjach giełdowych w encyklopedjach: powszechnej i handlowej Orgelbranda, w „Handlowej”, wydanej przez „Gazetę Handlową” Okręta w Warszawie, przy współudziale „Gazety Łosowań” M. Peretza.

Dr. Michał Feldblum. Arytmetyka handlowa; działy, dotyczące giełdy.

Teoria i kombinacje interesów terminowych D-ra Mozera, spolszczone przez Nikodema Krakowskiego, Warszawa, 1889.

Walter Bagehot. Lombardstreet. Tłóm. polskie.

Po rosyjsku.

A. Wołkow. Obzor organizacji birż. Petersburg, 1903.

I. D. Filipow. Birża. Petersburg, 1912 (wyczerpana).

Prof. Idelson. Kredit, banki, birża. Petersburg, 1917 (wyczerpane).

Walter Bagehot. Lombardstreet. Tłóm. rosyjskie.

Po niemiecku.

Max Fürst. Die Boerse, Lipsk, 1913.

Saling. Boersenpapiere. Lipsk (częste nowe wydania).

Otto Swoboda. Arbitrage, Berlin, 1913.

S. Robert Milles. Die Pariser Börse, ihre Usancen und Operationen. Berlin.

Artykuły w Handwörterbuch der Staatswissenschaften.

Rudolf Tauber. — Die Boersen der Welt. Lipsk, 1913.

F. Struck. Die Effektenbörse. Leipzig, 1881.

Dr. Meyer. Die Effektenbörsen u. ihre Geschäfte. Wien, 1899.

M. Weber. Die Börse. Göttingen, 1896.

M. Fürst. Prämien — Stellage und Nochgeschäfte. Berlin, 1908.

G. Obst. Geld- Bank- und Börsenwesen. Lipsk, 1917 (częste wydania).

S. Sonndorfer. Die Technik des Welthandels, Wien 1911.

Jakob Kautsch. Handbuch des Bank und Börsenwesens. Berlin, 1907.

Wilhelm Lexis. Das Kredit und Bankwesen. Leipzig, 1914.

D. Stillich. Die Börse und ihre Geschäfte. Berlin, 1909.

Otto Warschauer. Bank und Börsengesetzgebung in Deutschland. Berlin, 1919.

Wittstock. Die Londoner Fondsbörse, 1907.

Fel. Ulrich. Die Londoner Stock Exchange, ihre Geschichte und ihre Errichtung, Berlin, 1902.

Gustaw Cohn. Nationalökonomie, Stuttgart, 1898.

Prof. Albert Braune. Lehrbuch der Handelswissenschaft. Leipzig.

I. Steinberg. Die Praxis des Bank- und Börsenwesens. Bonn, 1918.

Dr. C. G. Strassburger. Geld-Bank-Börse, Leipzig, 1926.

Po francusku.

Proudhon Manuel du spéculateur à la bourse. Paris, 1854.

Bondon. La bourse anglaise. Paris, 1898.

A. Courtois, fils. Traité des opérations de bourse et de change. Paris, 1907.

Léon. Etude sur la coulisse et les opérations. Paris, 1896.

Saynus. Les bourses allemandes. Paris — Berlin, 1898.

O. Haupt. Arbitrage et parités. Paris, 1894.

Allix. Des réports dans les bourses de valeurs, 1900.

I. Lescure. Le marché à terme de bourses en Allemagne. Paris, 1908.

Po angielsku.

A. Crump. The theory of stock exchange speculation. London, 1875.

Castelli. Theory of options in stock and shares. London, 1875.

W. S. Schwabe and G. A. H. Branson. A treatise on the laws of the stock exchange. Londyn, 1905.

Cordingley. Dictionary of Stock exchange terms. London, 1901.

Pratt. The work of Wallstreet. New York, 1905.

ODSYŁACZE.

¹⁾ Heorodot (po grecku Herodotos), pierwszy właściwy historyk grecki, umarł około r. 424 przed Chr. Opowiadanie jego, noszące tytuł „Historiai” ma za główną treść olbrzymie starcie się greckiej cywilizacji ze wschodnią potęgą, wojnami perskimi nazwane.

²⁾ Varro, Marek Terencjusz, jeden z najwybitniejszych uczonych Rzymu (116—27 przed Chr.). — Będąc nadzwyczaj płodnym, wydał mnóstwo dzieł prozą i wierszem najrozmaitszej treści. Z tych ocalało nader niewiele, a między innymi „De re rustica”.

³⁾ Varro pisze: „Quot annis ex Gallia apportantur Romam pernae, romaninae et laniacae et petasiones”.

⁴⁾ G. Wermert, Boerse, Boersengesetz und Boersengeschaefte.

⁵⁾ Liwiusz (Titus Livius), jeden z najznakomitszych historyków rzymskich, ur. 59 r. przed Chr., zm. 11 r. po Chr. Głównym jego dziełem jest „Historja rzymska”, obejmująca przeciąg czasu od zbudowania m. Rzymu do r. 10 przed Chr.

⁶⁾ O roli Włochów w bankowości wieków średnich patrz m. in. Stefan Woyzbun „Historja bankowości w zarysie”, Warszawa, 1928, nakład Spółki wydawniczej „Oszczędność”, plac Napoleona 7, str. 41 i dalsze.

⁷⁾ Joseph de la Vega, Confusion de confusions, dialogos curiosos entre un Philosopho agudo, un Mercador discreto y un Accionista erudito, describendo el negocio de las Acciones, su origen, su etimologia etc. Amsterdam, 1688. Rzadkość bibliograficzna.

⁸⁾ Artykuł 76 Kodeksu Handlowego brzmi dosłownie: „Agenci wymiany, ustanowieni w sposób prawem przepisany, mają wyłączne prawo dokonywania obrotów papierami publicznymi i innymi, których kurs ustanowiony jest na giełdzie; dokonywania na rachunek osób trzecich obrotów weksłami ciągnięciem lub suchymi i wszelkimi papierami handlowymi, tudzież poświadczania ich kursu.

⁹⁾ Szczegóły w „Reglement particulier de la Compagnie des Agents de change de Paris. Paris, 1925. Prawa i obowiązki agentów giełd francuskich są zwięźle ujęte w znanym dziele I. G. Courcell-Seneuil'a o operacjach bankowych. Patrz Les Opérations de banque par I. G. Courcell-Seneuil. Wydanie 12-te. Paris, 1922, str. 125 i dalsze.

¹⁰⁾ Vide „Boersenordnung für Berlin. Berlin, 1920.

¹¹⁾ Patrz Maklerordnung für die Kursmakler an der Berliner Börse vom 9 Juni 1906, tudzież M. Apt. Börsengesetz, fünfte Auflage. Berlin, 1909. Art. 30 i dalsze.

¹²⁾ Das Handelswesen von prof. Dr. Wilhelm Lexis, str. 92 i dalsze.

¹³⁾ Kompanja mórz południowych (South Sea Company) została założona w r. 1711 przez ministra hr. Oxford. Po dokonanej tranzakcji z rządem głosić zaczęła, że skupi fundusze nie tylko skarbowe, ale i Banku Angielskiego i Kompanji Wschodnio-Indyjskiej. Gdy w r. 1712 wypuszczono akcje Kompanji mórz południowych na sumę 200 tysięcy £ w potrójnej cenie 300%, giełda oceniła je od razu na 325. Roznamięniona publiczność znosiła do kas kompanji swoje fundusze, żądając ich zamiany na akcje. Więc początkowo otworzono zapisy na sumę 1 miliona £, później na 1½ milj. £. W dniu 25 maja 1711 r. płacono za akcje na giełdzie 500 £. Znalazł się wprawdzie mądry ekonomista (Hutcheson), który wykazywał niedorzeczność i niebezpieczeństwo spekulacyjnych zapędów, jednakże na giełdzie i na ul. Wymiany (Change Alley) rozgorączkowane tłumy podbiły ceny akcji coraz wyżej aż do 1020 za 100, bo dyrekcja zapowiedziała emisję akcji na 5 milionów po kursie 1000 £, z rozkładem spłaty na 10 rat.

Z tej gorączki spekulacyjnej korzystali różni aferzyści i oszuści, powołując publiczność do nabywania innych akcji na nowe jakieś przedsiębiorstwa: kompanję budowlaną, kompanję olejów, lnu, cukru, kompanję zabezpieczenia panów i pań od strat, zrzadzonych przez niedbalstwo sług, perpetuum mobile, i t. d.

Trudno uwierzyć, żeby naród praktyczny i rachunkowy, jak Anglicy, mógł dojść do tak dziwnej łatwowierności, a przecież o fakcie świadczy spis owych przedsiębiorstw, obejmujący 202 numery. Nazwano je wszystkie bańkami mydłanymi (bubbles). Dla ukrócenia epidemii tych oszustw parlament wydał uchwałę o bańkach mydłanych, kasując wszystkie towarzystwa i przedsiębiorstwa, które zostały założone po dniu 24 czerwca 1718 r. (Bubbles Act.).

¹⁴⁾ Fuggerowie, książęcy i hrabiowski ród niemiecki. — Przodkiem tego rodu był tkacz, Jan Fugger, we wsi Graben pod Augsburgiem. Jego syn najstarszy, Jan Fugger, nabył przez ożenienie się w 1370 roku prawo obywatelstwa w Augsburgu i przez połączenie tkactwa, handlu i górnictwa zostawił w 1409 r. dwu swoim synom, Andrzejowi i Jakóbowi, znaczny na owe czasy majątek 3.000 złotych. Ulrych, Jerzy i Jakób Fuggerowie, z linii von den Lilien, podnieśli świetność i bogactwo całego rodu tak dalece, że np. cesarz Maksymilian I, zastawiając u nich hrabstwo Kirchberg i majątność Weisenhorn za 70.000 złotych, otrzymał później 170.000 dukatów na wojnę przeciw Wenecji. Wystawili Fuggerowie w Tyrolu wspaniały zamek Fuggerau i założyli w Augsburgu dziś jeszcze istniejący gmach, Fuggerei. Synów Jerzego, Rajmunda i Antoniego Fuggerów, Karol V w r. 1530 podniósł do godności hrabiów, nadawszy im na własność zastawione dobra. Ferdynand I obdarzył ich za okazane sobie usługi tytułem książęcy Kirchberg i Weissenhorn. Obok piastowania wysokich godności, zajmując się handlem przyszli obaj bracia do ogromnych bogactw. Słynęli jako mecenas popierający sztuki i naukę. (porówn. Ehrenberg. Das Zeitalter der Fugger).

¹⁵⁾ John Law de Lauriston, rozgłoszył bankier i finansista, ur. w 1671 r. w Edyburgu. Nazwisko jego miało brzmieć nie Lau, ani Lo, lecz Lass, tak bowiem wymawiał je i pisał Voltaire, który znał go osobiście. Podobno w Szkocji pisane było Laws. W r. 1694-tym przybył do Londynu, gdzie studiował matematykę i badał sprawy handlowe i pieniężne. Zmuszony uciekać z Londynu z powodu nieszczęśliwego poje-

Zgodnie z pojęciami merkantylistów, Law uznawał, że głównym zadaniem państwowej gospodarki jest podtrzymanie szybkiego obiegu pieniądza, oddawał jednak pierwszeństwo nie pieniądзом bitym, kruszcowym, lecz banknotom, opartym na kredycie państwowym i stanowiącym środek obiegowy przymusowy. John Law wychodził z założenia, że, jak dynku, bawił jakiś czas w Amsterdamie, a po powrocie do Szkocji, podawał projekty urządzenia banku i występował jako gorliwy obrońca kredytu papierowego.

bank korzysta zazwyczaj z kredytu w wysokości swego dziesięciokrotnego kapitału zakładowego, tak samo państwo może puścić w obieg banknoty, przewyższające co do ilości dziesięciokrotnie fundusz, zabezpieczający ten obieg. Gdy jednak swych zamiarów nie zdołał urzeczywistnić, udał się do Paryża i tu, oddając się grze hazardowej, wygrał 2½ miliona liwrow i występował w wielu miastach Europy ze swym planem urządzenia banku kredytowego.

We Francji olbrzymiego długu, pozostawionego przez Ludwika XIV-go, nie zdołała zlikwidować rada finansowa, używając gwałtownych nawet środków. — Wśród tych okoliczności nader trudnych, w położeniu wprost rozpaczliwym skarbu państwowego, ofiarował się ratować finanse John Law. Zadał mianowicie tylko przywileju na założenie banku emisyjnego królewskiego, a za to obiecywał spłacać długi wypuszczanymi banknotami, które nie przyniosłyby żadnego procentu, ale byłyby dogodniejsze do przesyłania i przechowywania, niż pieniądze metalowe i na żądanie byłyby wymieniane na metalowe w kasach bankowych. Rada finansowa nie podzieliła tych rozumowań i projekt odrzuciła. Wówczas Law wyjednał sobie u księcia regenta, sprawującego opiekę nad nieletnim królem, pozwolenie, datowane 2 maja 1715 roku, na założenie banku prywatnego, który miał być i istotnie został założony przez kompanję bankową z kapitałem 6 milionów.

Blisko połowę tej sumy Law pokrył z własnych funduszy a resztę zebrany kapitałem od ludzi bogatych. Jakiś czas bank używał wielkiego powodzenia: wszyscy przynosili mu złoto dla wymiany na papierki, akcje banku stały niezmiernie wysoko. Wówczas książę Orleański polecił w r. 1717 papierowe pieniądze banku przyjmować jako gotowiznę przez kasy państwa, a w rok później zamienił bank Lawa na bank publiczny. Współcześnie z otwarciem banku, Law utworzył wielką spółkę handlową Kompanję Zachodnią (Compagnie d'Occident). Spółka ta otrzymała niezadługo przywileje dawnej Kompanji indyjskiej i wzięła w dzierżawę dochody państwa: monopol tabacznego, mennicznego i t. d. Kapitał kompanji 100-miljonowy miał powstać z rozsprzedaży 200 tysięcy akcji. Każda akcja miała kosztować 500 liwrow, ale z początku płacono niższą cenę. Pod koniec r. 1718 zaczęto cenę podbijać, a Law wypuszczał nowe akcje, tak zwane córki, potem wnuczki, prawnuczki i t. d. i sprzedawał je na giełdzie przez swoich agentów i tak zdołał podnieść u publiczności chęć nabywania, że cena akcji doszła do 18.000 za 500 liwrow.

Przy puszczaniu przez bank w obieg pieniędzy papierowych, spekulanci kupowali je i sprzedawali na zarobek, zyskując krocie, a nawet miliony w krótkim czasie. Niektórzy z zarobku kupowali dobra ziemskie lub domy, inni zakładali fabryki, inni znów hulali i zbytkowali. Słowem wystąpiły wszystkie objawy inflacji. Ciągłe jednak emisje nowych akcji i papierów kredytowych (banknotów wypuszczono za 3½ miljarda) nieoparte na żadnym zabezpieczeniu, wywołały wkrótce nieufność, masa biletów wracała do banku, w którym zapasy kruszcu były bardzo nikle. Dla podtrzymania ufności do banku i przedsięwzięcia Lawa, regent Francji mianował Law'a generalnym kontrolerem państwa, a sam Law podwyższył dywidendę od akcji z 12 do 40%. Wszystkie te usiłowania były bezowocne, ufność nie wracała, pomimo, że uciekano się do środków gwałtownych i nadzwyczajnych, jak: zabronienie posiadania więcej, jak 500 liwrow w złocie, zakazania wyrobu naczyni złotych i srebrnych i t. p.

W końcu zmniejszono wartość biletów kredytowych do połowy ich wartości nominalnej. Wszystkie te środki nie pomogły bankowi, który stał się bankrutem i w lipcu r. 1720 zawiesił wypłaty. Pokazało się z obrachunku, dokonanego przez 1.500 urzędników, że akcji i biletów kredytowych Law wypuścił za 3.070.000.000 liwrow, a w jego kasach i magazynach znajdowało się tylko 120.000.000 liwrow, a w tem monety brzęczącej tylko 21.000.000, więc posiadaczom papierów wypłacono zaledwie małą część należności. Law złożył urząd i w grudniu 1720 roku uciekł do Brukseli. Po tej katastrofie, która na czas długi wstrząs-

nęła handlem i przemysłem Francji, Law podróżował po Europie, a następnie osiadł w Wenecji, gdzie utrzymywał się z gry. Bankructwo pochłonęło jego majątek i umierając, zostawił jedynie djamenty, wartości 40 tysięcy liwrow.

¹⁹⁾ Giełda, z niem. Gilde. Tak nazywano w większych i handlowych miastach Rzeczypospolitej gospody, w których schodzili się kupcy i starszyzna cechowa, zwłaszcza w pewnych porach dnia, dla narad, załatwienia interesów i biesiadowania. Złąd „giełda“ nazywano konfraternię kupiecką, biesiadę wspólnym kosztem wyprawioną i gospodę, do której zajeżdżali cudzoziemcy i skutkiem tego nadchodziły nowiny z miasta i ze świata, tudzież zbierali się interesanci.

¹⁷⁾ Caisse de liquidation des affaires en marchandises au Havre jest obecnie spółką akcyjną z kapitałem zakładowym 6 milionów franków całkowicie wpłaconym i rezerwami, wynoszącymi 9 milionów franków. Czas istnienia spółki jest oznaczony do 6 listopada 1962 roku i może być przedłużony z decyzji zgromadzenia ogólnego akcjonariuszów. Celem spółki jest likwidacja przed terminem lub w terminie dokonanych w Hawrze operacji towarami, gwarantowanie tych operacji, tudzież udzielanie zaliczek na walory, towary i waranty. Jednostką dla umowy, uznana przez kasę likwidacyjną w Hawrze jest: dla bawełny 11.000 kilogr. netto, czyli około 50 bel; dla kawy 30 tysięcy kilogramów brutto i 24.400 kilogr. netto, czyli około 500 worków; dla wełny 10.000 kilogr. netto, czyli około 25 bel; dla miedzi 25 tonn; dla pieprzu gat. Fellichery 6.000 kilogr. netto, czyli około 100 worków i takąż ilość dla pieprzu gatunku Saigon. W roku operacyjnym 1926/1927 dokonywano operacji przeważnie bawełną i kawą, prócz interesów komisowych. Według bilansu na 30 września 1927 roku obrót ogólny kasy wynosił przeszło 55 milionów franków. Dywidenda za ostatni rok operacyjny wynosiła 95 fr. od akcji 500-frankowej i 5% od kapitału, czyli razem akcja 500-frankowa przyniosła 120 franków netto. (Patrz szczegóły: Caisse de liquidation des affaires en marchandises au Havre: Statuts, Règlement, Rapport présenté par le Conseil d'Administration à l'Assemblée générale ordinaire du 7 Décembre 1927.

¹⁸⁾ Obecnie kasa likwidacyjna w Hamburgu nosi nazwę „Liquidations-Casse in Hamburg, Aktiengesellschaft“ i posiada kapitału zakładowego 5.100.000 marek. Celem kasy jest, według § 2-go statutu; a) gwarantowanie, na mocy ogłoszonych regulaminów, wypełniania operacji terminowania, na mocy ogłoszonych regulaminów, wypełniania operacji terminowych Kasa przeciwstawia się kontrahentom, jako przeciwkontrahentka lub też gwarantuje w inny sposób wykonanie umów, b) likwidowanie kasowych i terminowych transakcji towarami, papierami procentowymi i dewizami; c) prowadzenie innych interesów giełdowych, w szczególności zaś zastawowych i zaliczeniowych za wyjątkiem prowadzenia interesów spekulacyjnych na własny rachunek.

Kapitał zakładowy nie jest w całości wpłacony. Ogólny obrót kasy w r. 1927-mym wynosił 11.071.065 marek, czysty zysk 479.323 m.

¹⁹⁾ Na zasadzie teraz obowiązującego statutu, paryska kasa likwidacyjna pod nazwą „Caisse de liquidation des affaires en marchandises à Paris“ ma na celu (§ 2): 1) gwarantowanie interesów towarami, zawieranych zgodnie z warunkami, zamieszczonymi w regulaminach giełdy towarowej w Paryżu; 2) likwidację tych interesów przed terminem lub w terminie; 3) dokonywanie wszelkich operacji udzielania zaliczeń na papiery procentowe i towary; 4) prowadzenie wszelkich interesów handlowych lub finansowych, wynikających z powyżej wymienionych operacji. Kapitał zakładowy wynosi 20 milionów franków, rezerwa przeszło 3.700.000 fr. Według bilansu na 30 września 1927 roku obrót ogólny kasy w roku 1926/27 wynosił przeszło 129 milionów franków. Największych obrotów dokonano w handlu cukrem. Jak sprawozdanie zaznacza, wszystkie firmy zarówno zajmujące się fabrykacją cukru, jak handlem tym produktem, korzystały z usług kasy. Dywidenda od akcji 500-frankowej i procent od kapitału wywyniosły w ostatnim roku operacyjnym 60 fr. od akcji.

19) Kasa likwidacyjna w Megdeburgu (Magdeburger Liquidations-Kasse G. m. b. H.) wyłącznie robi interesy cukrem.

Na zasadzie § 1 obowiązującego od 1 kwietnia 1925 roku regulaminu (Regulativ für Termingeschäfte in Zucker) kasa „gwarantuje obu kontrahentom prawidłowe załatwienie tych interesów, które zawarte zostały za pośrednictwem uznanych przez kasę maklerów i wniesione zostały do rejestru kasy. Gwarancji powyższej kasa udziela w ten sposób, że każdemu kontrahentowi przeciwstawia się jako kontrkontrahentka”. — Najmniejsza ilość cukru, będącego przedmiotem umowy, przedstawianej kasie, wynosić powinna 500 worków = około 50.000 kg. netto. Sprzedane ilości powinny być podzielne przez 500. Kasa księguje umowy o cukier, które zawarte zostały zgodnie z warunkami ustalonymi przez niemiecki cukrowy związek eksportowy i zatwierdzonymi przez Izbę handlowo-przemysłową w Megdeburgu. Umowy te powinny być również zawarte zgodnie z wymaganiami regulaminu kasy. Cena rozumie się w markach niemieckich za netto 50 kg. franco Hamburg brzeg.

²⁰⁾ Towarzystwo akcyjne, czyli spółka bezimienna z powodu swej czysto kapitalistycznej natury w tym czasie dopiero pojawić się mogła, gdy moc swoją straciły zakazy kanoniczne pobierania procentów. Poprzednikami towarzystw akcyjnych w Niemczech były, od 12 stulecia już znane, stowarzyszenia górnicze.

²¹⁾ Vide „Sprawozdanie z działalności Giełdy Zbożowo-Towarowej w Warszawie za rok 1927.

²²⁾ Szczegóły znaleźć można: w monografii p. t. „Leopold Kronenberg”, wydanej w Warszawie w r. 1922-gim przez Wychowawców b. Szkoły Handlowej im. L. Kronenberga, w dziale „Leopold Kronenberg, jako kupiec”, opracowanym przez Stefana Woyzbuna, str. 403 i dalsze oraz w książce: „Stulecie Giełdy Warszawskiej”, opracowanej przez Stanisława Kempnera i Leona Kotowicza, Warszawa, 1917.

²³⁾ Vide: Prof. Namitkiewicz: „Podręcznik prawa handlowego”, Józef Kaczkowski: „Zasady prawa akcyjnego”. „Prawo o spółkach akcyjnych. Uwagami wstępnymi zaopatrzył adw. dr. W. Supiński.

²⁴⁾ Vide: Maklerordnung für die Kursmakler an der Berliner Boerse vom 9 Juli 1906 i Bericht des Vorstandes der Maklerkammer der Berliner Boerse für das Jahr 1925.

²⁵⁾ Patrz Börsen-Gesetz, Wien 1923, Verlag der Wiener Boersenkammer.

²⁶⁾ Szczegóły w „Gesetz des Kantons Zürich betreffend den gewerbsmässigen Verkehr mit Wertpapieren vom 31 Mai 1896.



257924

SPIS RZECZY.

CZEŚĆ PIERWSZA.

I. ZARYS HISTORJI ROZWOJU GIEŁDY.

- | | Str. |
|---|-------|
| 1. Targi i jarmarki
Różne formy handlu. Targi i jarmarki. Ich początek. Emporia. Collegia mercatorum. Upadek Rzymu i zanik jarmarków. Odrodzenie się jarmarków. Wieki średnie. Owoczesne jarmarki. Znaczenie ich dla handlu. Jarmarki w nowszych czasach. | 3—6 |
| 2. Powstanie giełdy
Jarmarki stopniowo tracą swe znaczenie. Przyczyny tego objawu. Początki handlu giełdowego. Wytworzenie się pojęcia zastępczości (zamienności) towarów. Co charakteryzuje handel giełdowy. Różnica pomiędzy handlem giełdowym a jarmarcznym i cechy wspólne. Zmiana stosunków gospodarczych ze stopniowym upadkiem feudalizmu i rozwojem kultury i cywilizacji. | 6—9 |
| 3. Określenie giełdy
Określenie na podstawie cech charakterystycznych handlu giełdowego i zestawienia z handlem jarmarcznym. | 9—11 |
| 4. Początkowy rozwój giełdy
Wyraz „giełda” w znaczeniu ścisłym i przenośnym. Giełdy w starożytności. Collegia mercatorum. Średniowiecze: powstanie giełd w miastach włoskich. Loggie. Wytworzenie się opinii giełdowej. Listy podskarbach. Wytworzenie się kursów zobowiązań pieniężnych panujących i tendencji ogólne. Wytworzenie się nazwy bursa. | 11—13 |
| 5. Dalszy rozwój giełd
Zwiększenie się znaczenia giełd. Powstanie giełd w różnych krajach. Giełda w Antwerpii. Giełda w Lugdunie (Lyonie). Ich znaczenie w handlu międzynarodowym. Użycie kapitałów do obrotów finansowych. Fuggerowie. Finansisci genueńscy. Pożyczki zaciągane w drodze subskrypcji. | 14—15 |
| 6. Giełda w Amsterdamie
Rozwój Amsterdamu. Interesy giełdowe terminowe. Technika likwidacji interesów giełdowych. Pismo Józefa de Vëga. obroty akcjami. Udzielanie pożyczek zagranicy. Speculacja giełdowa. Handel towarami. | 15—17 |

7. Giełda londyńska	17—18
Rewolucja 1688. Jej znaczenie dla życia gospodarczego Anglii. Bank angielski. Handel akcjami. Technika giełdowa, jej doskonalenie się. Gorączka giełdowa—South Sea Bubbles.	
8. Obroty giełdowe we Francji	18
Spekulacja bankierów przy ul. Quincampoix. John Law. Niskie znaczenie ówczesnej giełdy.	

II. ORGANIZACJA GIEŁDY.

a) Stosunek prawodawstwa do giełdy	18—20
Przyczyny, które wywołały potrzebę organizacji giełdy. Korporacyjny charakter giełd. Dwie zasady prawne: udzielanie pozwolenia państwa na utworzenie giełdy i kontrola rządu; powstawanie i istnienie giełd bez udziału i ingerencji państwowej.	
b) Giełdy w Anglii	20—24
Giełda angielska jest stowarzyszeniem autonomicznym. Członkowie giełdy. Komitet giełdowy (Comitee for general purposes). Jego bardzo znaczne atrybucje. Jobber i broker. Zakres ich działalności w teorii, a w praktyce. Zacieranie się różnic pomiędzy działalnością brokerów i jobberów. Royal Exchange i Stock-Exchange.	
c) Giełdy w St. Zjedn. Ameryki Półn.	24—26
Giełda w Nowym Jorku. Jej urządzenie. Governing Comitee. Jego skład liczebny. Komisje giełdowe. Liczba członków giełdy. Prawo członkostwa. Ceny miejsc. Podział członków na grupy. Brokerzy. Ich działalność i wynagrodzenie. Biuro rozrachunkowe giełdy w Nowym Jorku. Notowanie kursów.	
d) Giełdy we Francji	26—31
Historja giełd we Francji. Zależność od państwa. Giełdy współczesne. Agenci przysięgli. Izby syndykalne. Ich atrybucje. Wydawanie ceduły urzędowej. Parket. Kulisa. Prawne stanowisko maklerów giełd francuskich. Dziedziczność tego stanowiska.	
e) Giełdy w Niemczech	32—37
Początek handlu giełdowego w Niemczech. Giełda berlińska. Położenie prawne giełd w Niemczech. Obowiązujące obecnie prawo giełdowe w Niemczech.	

CZĘŚĆ DRUGA.

III. RODZAJE GIEŁD.

Podział giełd na towarowe i pieniężne	Str. 38
A. Giełdy Towarowe.	
1. Określenie i podział giełd towarowych	39
2. Z przeszłości giełd towarowych	39—40
Powstanie giełd towarowych. Oddzielenie się giełdy pieniężnej od towarowej. Organizacja obecna giełd towarowych wspiera się na tych samych zasadach, co giełd pieniężnych. Maklerzy giełd towarowych.	
3. Handlowe interesy giełd towarowych	41—45
Karty umowy. Uzasne giełdowe. Podział interesów giełdowych handlowych. Zwyczaje różnych giełd towarowych. Interesy na dostawę. Ich istota.	

4. Interesy giełdowe terminowe	45—49
Istota tych interesów. Różnica pomiędzy interesami terminowymi a interesami na dostawę i czasowymi. Terminy interesów terminowych. Gatunek towarów, będących przedmiotem interesów terminowych. Gospodarcze znaczenie interesów terminowych.	
5. Kasy likwidacyjne interesów terminowych towarowych	49—52
Zadanie tych kas: likwidacja interesów terminowych i gwarancja ich wykonania. Sposób wypełnienia tych zadań. Niektóre kasy likwidacyjne, ich organizacja, cel, kapitały zakładowe.	
6. Urzędowe notowania cen na giełdach towarowych i obliczenia interesów giełdowych. Giełdowe sądy rozjemcze	52—55
Ingerencja władz. Notowanie cen za określoną ilość wagi. Inne sposoby notowań cen towarów. Pochodzenie towaru i jego gatunek (jakość). Miejsce wykonania.	
B. Giełdy Zbożowo-Towarowe w Polsce.	
Usiłowania dawniejsze urządzenia giełd towarowych	55—56
9. Statut i przepisy giełdy Zbożowo-Towarowej w Warszawie	56—87
Statut giełdy Zbożowo-towarowej w Warszawie	57—67
10. Przepisy o postępowaniu przed sądem rozjemczym giełdy Zbożowo-towarowej w Warszawie	68—70
11. Regulamin transakcji, zawieranych na giełdzie Zbożowo-towarowej w Warszawie	71—80
12. Normy regulaminowe giełdy zbożowo-towarowej w Warszawie	80—85
13. Członkowie giełd towarowych. Działalność giełdy zbożowo-towarowej w Warszawie	85—86
14. Pora zbioru pszenicy, według tablicy, ułożonej przez Międzynarodowy Instytut Rolniczy w Rzymie	86—87
15. Notowania cen zboża przez różne giełdy	87

CZĘŚĆ TRZECIA.

Giełdy Pieniężne.

A) Organizacja giełd w Polsce.	Str.
Uwagi ogólne; porównanie z prawem giełdowym niemieckiem	91—93
B) Rozporządzenie o „Organizacji giełd“ z 1924 r.	93—105
I. Dewizy i papiery publiczne.	
a) Dewizy:	
Pojęcia ogólne	105—106
Sposoby notowania	106
b) Papiery publiczne:	
1. Kategorie zasadnicze papierów publ.	106—107
2. Pożyczki państwowe	107—109
Pożyczki zwyczajne i rentowe. Pożyczki premjowe. Renty życiowe. Czynniki, wpływające na ukształtowanie się wartości pożyczek państwowych. Pożyczki komunalne.	
3. Listy zastawne	110
4. Akcje	110
Istota akcji. Historia spółek akcyjnych. Stosunek do państwa. Polskie prawo o spółkach akcyjnych. Pewne ograniczenia w systemie meldunkowym. Kary za przestępstwa w spółkach akcyjnych. Znaczenie gospodarcze spółek akcyjnych	112—114
5. Kuksy.	
Istota kuksów. Pochodzenie.	

C) Wahanie kursów dewiz.

I. Przyczyny wahań kursów dewiz.	114—115
Różne przyczyny. Stosunek podaży do popytu . . .	114—115
Zobowiązania zagraniczne, wynikające z eksportu i importu. Pożyczki zagraniczne	115—116
II. Kursy Papierów Publicznych.	
1. Czynniki, oddziaływujące na kurs papierów publicznych w ogólności, w szczególności zaś na kurs obligacji	117—118
2. Czynniki, oddziaływujące na kurs akcji. Czynniki polityczne i ekonomiczne. Spekulacja.	118—120

I. FORMY OBROTÓW GIEŁD PIENIĘŻNYCH.

a) Uwagi Ogólne	120—122
Prostota form transakcji giełdowych towarowych i pieniężnych. Zasadnicza i podstawowa umowa ustna. Public call. Zaświadczenie piśmienne maklera giełdowego. Istnieje ono od 17 stulecia. Forma tych umów (not.) Szybkie i obowiązujące rozstrzyganie sporów. Kupno przez „mocne ręce”. Transakcje arbitrażowe. Ich istota.	
b) Obroty kasowe.	
Transakcje kasowe na różnych giełdach. Wykonanie obrotów kasowych w Warszawie. Środki represyjne w razie niewykonania transakcji.	
c) Likwidacja interesów kasowych w Berlinie	123—126
Kassenverein. Przyjęta przez tę instytucję manipulacja. Korzyści z jej usług. Giro-Effekten Depot. Dysponowanie złożonemi przez członków walorami. Właściwe czeki przy tej manipulacji. Wzory tych czeków.	
C. Interesy giełdowe terminowe.	126—134
Istota interesów terminowych. Podział	126
1. Interesy terminowe zwyczajne	126—129
2. Interesy premjowe	129—131
4. Prolongowanie operacji giełdowych.	132—134
4. Arbitraże. Arbitraże wyrównawcze. Arb. różnicowe.	134—136
Gospodarcze znaczenie interesów terminowych	136—140
Zlecenie giełdowe	140—142
Maklerzy giełdowi	142—144
Z przeszłości giełdy pieniężnej w Warszawie	144—148
Statut giełdy pieniężnej w Warszawie	148—168
2. Wprowadzenie papierów wartościowych na giełdę	168—170
3. Przepisy obowiąz. co do wprowadz. pap. na giełdę Warsz.	171—174
Notowanie papierów publicznych	174—187
Opłaty giełdowe	188—189
Gra giełdowa	189—190
Gospodarcze znaczenie giełdy	189—190
Stosunek prawodawstwa do peracji terminowych.	192
A. Załatwienie interesów terminowych w Berlinie:	
a) Zasady ogólne; b) likwidacja ultinowa; interes reportowy; d) podstawy prawne handlu terminowego	192—198
B. Urzędowe notowanie kursów w Berlinie:	
a) Zasady ogólne; b) kursy kasowe; c) kursy końcomiesięczne (ultimowe); d) Cedula kursowa	198—202
Rozporządzenie ministrów skarbu i przemysłu i handlu w przedmiocie powoływania i zwalniania maklerów na giełdach pieniężnych w Polsce	202—211
Ważniejsze źródła i literatura przedmiotu	212—214
Odsyłacze	215—219