
Kwestie etyczne w prawie giełdowym okresu zaborów i pierwszych lat niepodległości Polski (do 1921 r.)

Autorzy: Bogusław Piotr Marks

Artykuł opublikowany w „Annales. Etyka w życiu gospodarczym” 2010, vol. 13, nr 2, s. 71-82

Archidiecezjalne Wydawnictwo Łódzkie

Stable URL: http://www.annaesonline.uni.lodz.pl/archiwum/2010/2010_02_marks_71_82.pdf

The Ethical Issues in Stock Exchange Law During Partitions of Poland and in the First Years of Poland's Independence

Authors: Bogusław Piotr Marks

Source: 'Annales. Ethics in Economic Life' 2010, vol. 13, nr 2, pp. 71-82

Published by Lodz Archdiocesan Press

Stable URL: http://www.annaesonline.uni.lodz.pl/archiwum/2010/2010_02_marks_71_82.pdf

© Copyright by Uniwersytet Łódzki, Łódź 2010

© Copyright by Bogusław Piotr Marks

Bogusław Piotr Marks

Salezjańska Wyższa Szkoła Ekonomii i Zarządzania w Łodzi

e-mail: bmarks@onet.eu

Kwestie etyczne w prawie giełdowym okresu zaborów i pierwszych lat niepodległości Polski (do 1921 r.)

1. Uwagi wstępne

Pierwsze giełdy na ziemiach polskich powstały w XIX w., w okresie zaborów. Dużo wcześniej, bo od XVI w. funkcjonowały giełdy w Europie Zachodniej. Większość ważniejszych giełd ukształtowała się tam między XVI a XVIII w. *Pierwsza giełda wszechświatowa* rozpoczęła działalność w 1531 r. w Antwerpii¹. W literaturze przedmiotu występuje ogromna różnorodność definicji giełdy².

Pierwowzorów giełd badacze ich historii dopatrują się już w starożytności. Giełdy, wyrosłe przeważnie z targów i jarmarków, były miejscami, gdzie handlowano wszystkim³. Dopiero w miarę zwiększania się popytu na kapitał pieniężny oraz dzięki wielu innym przesłankom zaczęto rozróżniać giełdy pieniężne i towarowe⁴.

Najwcześniej chronologicznie powstałe giełdy były instytucjami prywatnymi, niezależnymi od władz państwowych. Z czasem większość giełd działających w Europie stała się instytucjami publicznymi, funkcjonującymi z upoważnienia rządów i w oparciu o zatwierdzone przez nie ustawy (były to tzw. giełdy urzędowe), choć – pozostając pod rządową kontrolą – posiadały one zewnętrzną autonomię⁵.

Początki giełd na ziemiach polskich – jako ściśle określonych instytucji prawnych – wiązane są z postanowieniami napoleońskiego *Kodeksu handlowego* z 1809 r.⁶. Kodeks

¹ S. Karpiński, *Wykłady o bankowości*, Warszawa 1916, s. 83; W. Rusiński, *Zarys historii gospodarczej powszechnej. Czasy nowożytne i najnowsze (1500–1939)*, KiW, Warszawa 1970, s. 113. W innej swej pozycji W. Rusiński jako datę powstania giełdy w Antwerpii omyłkowo podaje 1571 r.; W. Rusiński, *Zarys historii gospodarczej Polski na tle dziejów gospodarczych powszechnych*, PWN, Warszawa 1986, s. 70.

² Przegląd definicji giełdy można znaleźć w: R. Macyra, *Na rynku hossy i bessy. Giełdy towarowe w II Rzeczypospolitej*, Wydawnictwo Naukowe UAM, Poznań 2004, s.10–12.

³ *Encyklopedia Nauk Politycznych*, E.J. Reyman (red. nac.), t. 2, Warszawa 1937, s. 347–348. Szerzej: S. Woyzbun, *Giełda: przeszłość, organizacja obecna, obroty*, Warszawa 1928, s. 6 i n.

⁴ We współczesnej literaturze przedmiotu giełdy – ze względu na przedmiot obrotów – zasadniczo dzieli się na: towarowe, pieniężne i usług. Zob. M. Puławski, K. Fandrey, *Ogólna charakterystyka giełd*, [w:] W. Januszkiewicz (red.), *Giełdy w gospodarce światowej*, wyd. 3, PWE, Warszawa 1991, s. 16 i n.

⁵ T. Pieńkowski, *Zarys organizacji ważniejszych europejskich giełd pieniężnych*, „Przemysł i Handel” 1924, z. 37, s. 976 i n., z. 39, s. 1019 i n.

⁶ Zob. *Kodeks handlowy obowiązujący w Królestwie Polskiem*, J. Namitkiewicz (red.), Warszawa 1919, s. 41 i n.; R. Czerniawski, *Statuty Giełdy w Warszawie*, Wydawnictwo GPW, Warszawa 1996, s. 8.

ten obowiązywał przez cały okres istnienia Królestwa Kongresowego⁷. Ponieważ zapisów *Kodeksu* odnoszących się do giełd prawdopodobnie nie wprowadzono wówczas w życie, za pierwszą giełdę urzędową powszechnie uznaje się *Warszawską Giełdę Kupiecką*, która powstała na mocy postanowienia księcia Namiestnika Królewskiego generała Józefa Zajączka z 12 kwietnia 1817 r.⁸. Karol Dunin pisał, iż *Według ustawy, miała ona być pieniężna i towarowa, ale faktycznie pozostała tylko pieniężną*⁹.

W literaturze przedmiotu znajdujemy jednak i takie informacje, że polskie giełdy istniały w Warszawie już w XIV w., a pierwsza giełda pieniężna powstała tam w 1757 r.¹⁰. Oprócz Warszawy również i w Gdańsku – zdaniem niektórych badaczy – miała już w XVIII w. funkcjonować giełda¹¹. Prawdopodobnie jednak, za giełdy uważali oni prywatne zgromadzenia tzw. bractw kupieckich.

Giełda w Warszawie była pierwszą instytucją finansową powstałego w 1815 r. Królestwa Polskiego. Ustawa giełdowa, będąca uzupełnieniem i rozszerzeniem zapisów francuskiego *Kodeksu handlowego*, wyznaczała kierunki kształtowania prawa dla następnych instytucji finansowych Kongresówki (m.in. Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie i Banku Polskiego).

Znaczenie giełdy wzrastało wraz z powstawaniem przedsiębiorstw w formie spółek akcyjnych oraz zwiększaniem się masy papierów państwowych – w miarę zadłużania się rządu z tytułu zaciąganych pożyczek¹². Z tego też m.in. względu na początku lat siedemdziesiątych XIX w. uchwalono nową ustawę Giełdy Warszawskiej. Nastąpiło to 24 października 1872 r., choć dokument zaczął praktycznie obowiązywać od 6 czerwca 1873 r.¹³. Na podstawie powołanej ustawy, giełda funkcjonowała do 1921 r. Projekt ustawy, zatwierdzonej 7 października 1872 r. przez rosyjskiego Ministra Finansów, został przygotowany przez Starszych Giełdy Kupieckiej w Warszawie, którzy opierali się na przepisach obowiązujących rosyjskie giełdy w: Saratowie, Rydze i Kazaniu. Giełdy rosyjskie funkcjonowały m.in. w oparciu przepisy *Księgi III* rosyjskiej ustawy handlowej z 1835 r. (zmienianej w latach: 1842, 1857, 1893)¹⁴.

Pomimo wybuchu I wojny światowej i zamknięcia giełdy na początku sierpnia 1914 r., władze Giełdy zezwoliły, aby od 1916 r. odbywały się prywatne spotkania jej uczestników i opracowały regulamin tychże zebrań. Uzyskały także pozwolenie władz rosyjskich na prowadzenie posiedzeń¹⁵.

⁷Szerzej: K. Dunin, *Zasady prawa handlowego*, Warszawa 1911, s. 104.

⁸*Stulecie Giełdy Warszawskiej (1817–1917)*, Wyd. KGW, Warszawa 1917, s.18 i n.; Encyklopedia Handlowa, Warszawa 1891, s.518 i n., Wielka Encyklopedia Powszechna Ilustrowana, t. XXIII, Warszawa 1889, s. 994 i n.; S.A. Kempner, *Giełda: jej istota, cel i ustrój*, Warszawa 1908, s.13 i n. Szerzej nt. jej działalności zob. B.P. Marks, *Warszawska Giełda: organizacyjno-prawne podstawy działalności w latach 1817–1914*, [w:] „Zeszyty Naukowe. Ekonomia: Teoria i zastosowania”, Nr 2 (2008), Wyższa Szkoła Informatyki w Łodzi, s. 107 i n.

⁹K. Dunin, *Zasady prawa handlowego*, Warszawa 1911, s. 147.

¹⁰*Stulecie...*, *op.cit.*, s.16–17.

¹¹S.A. Kempner, *Badania i szkice ekonomiczne*, Warszawa 1902, s. 52.

¹²S.A. Kempner, *Giełda...*, *op.cit.*, s. 12.

¹³*Sobranije Uzakonienij i rasporiazenij pravitelstva*, t. 2, 1872, s. 1842–1846; R. Czerniawski, *Statuty Giełdy...*, *op.cit.*, s. 24.

¹⁴K. Dunin, *op.cit.*, s. 105–106.

¹⁵*Komitet Giełdowy Warszawski. Sprawozdanie za 1915 r.*, Warszawa 1917, s. 17; Szerzej na ten temat zob. B. Marks, *Działalność Warszawskiego Komitetu Giełdowego (1910–1920)*, [w:] G. Zamojski (red. nauk.), „Prace Historyczno-Archivalne”, t. XVIII, Archiwum Państwowe w Rzeszowie, Rzeszów 2006, s. 59 i n.

Chronologicznie drugą na ziemiach polskich była „Giełda zbożowa i towarowa” powstała w 1866 r. we Lwowie. Jednak wkrótce po utworzeniu zaprzestała działalności. Ponowną próbę przywrócenia do życia lwowskiej giełdy podjęła w 1884 r. tamtejsza Izba Handlowa i Przemysłowa, jednak i ta próba zakończyła się niepowodzeniem. W 1913 r. rozpoczęła tam funkcjonowanie giełda zbożowa i handlowa¹⁶. Natomiast w 1919 r. we Lwowie założona została giełda pieniężna pod pierwotną nazwą *Zebranie instytucyj finansowych i prywatnych firm bankierskich*¹⁷. Funkcjonowała ona w oparciu o przepisy prawa austriackiego, a zwłaszcza ustaw: o organizacji giełd z 1 kwietnia 1875 r. oraz o stręczycielach handlowych czyli sensalach z 4 kwietnia tegoż roku¹⁸.

Od 1 lutego 1899 r. rozpoczęła funkcjonowanie giełda w Łodzi¹⁹. Podstawą jej działalności był statut, zatwierdzony 12/24 czerwca 1898 r. przez rosyjskiego Ministra Finansów²⁰. Opracowano go w oparciu o przepisy o giełdach zawarte w rosyjskiej ustawie handlowej oraz statuty giełd: Petersburskiej i Moskiewskiej²¹.

Następne giełdy pieniężne powstały już po odzyskaniu przez Polskę niepodległości.

Założycielskie zebranie Giełdy Pieniężnej w Krakowie odbyło się w styczniu 1919 r. Dokonano na nim wyboru Wydziału Giełdowego oraz przyjęto projekt statutu²². Podstawą funkcjonowania Giełdy Pieniężnej w Krakowie był tymczasowy statut, wzorowany na „urządzeniach i zwyczajach Giełdy wiedeńskiej”²³. W lipcu tegoż roku uchwalono porozumienie się z Giełdą Warszawską odnośnie do współpracy w opracowaniu nowego statutu. Został on uchwalony dopiero po przyjęciu w 1921 r. ustawy *O organizacji giełd w Polsce*.

W sierpniu 1920 r. oficjalną działalność zapoczątkowała giełda w Poznaniu²⁴. Do czasu uchwalenia polskiej ustawy giełdowej w 1921 r. funkcjonowała ona na zasadach przejętych z niemieckiego ustawodawstwa giełdowego. Od 1896 r. obowiązywało tam jednolite prawo giełdowe, uzupełnione nowelą w 1898 r.²⁵. W 1897 r. w Niemczech ukazał się nowy kodeks handlowy (w miejsce kodeksu z 1861 r., od 1863 r. obowiązującego także w Austrii)²⁶.

W Wilnie, projekt utworzenia giełdy wysunięty został podczas narady zwołanej z inicjatywy Departamentu Skarbu na początku stycznia 1921 r.²⁷. Ze względu na różnorodność

¹⁶ R. Czerniawski, *Giełdy...*, *op.cit.*, s.17–18.

¹⁷ Dr. M. Paneth, *Giełdy pieniężne*, [w:] *Dziesięciolecie Polski Odrodzonej*, [b.m.w. 1928], s. 1125.

¹⁸ *Powszechny kodeks handlowy*, objaśniony przez dra J. Rosenblatta, Kraków [1876], s. 28 i n., 190 i n.

¹⁹ *Sprawozdanie z działalności Łódzkiego Komitetu Giełdowego za 1899 r.*, Łódź 1900, s. 5; Szerzej na temat działalności Giełdy Łódzkiej zob. B. Marks, *Łódzka Giełda Pieniężna w II Rzeczypospolitej*, [w:] XVI Powszechny Zjazd Historyków Polskich: *Przełomy w historii* (Wrocław, 15–18 września 1999 r.), *Pamiętnik*, t. III, cz. 2, sekcja XVIII, PTH, Wydawnictwo Adam Marszałek, Toruń 2002, s. [229] i n.

²⁰ *Sobranije zakonienij i rasporjaženij pravitielstva*, 1898, t. 2, s. 5101 i n.

²¹ *Svod zakonov 1887*, t. XI, T. Pieńkowski, *Dawna Giełda Petersburska*, „Przemysł i Handel” 1924, z. 33, s. 1019.

²² Archiwum Państwowe w Krakowie (APKr), Giełda Pieniężna (GP) sygn. 3, k. 43.

²³ APKr, GP, sygn. 1. Giełda Wiedeńska funkcjonowała w oparciu o austriacką ustawę z 1875 r. Zob. B. Bojdo, L. Kałkowski, S. Świątek, *Giełda Pieniężna w Krakowie (1919–1939)*, PTE Oddział w Krakowie, Kraków 1997, s. 5.

²⁴ R. Urban, *Działalność Giełdy Pieniężnej w Poznaniu*, „Gazeta Bankowa” 1929, Nr 6, s. 152.

²⁵ Szerzej: B. Marks, *Z historii ustawodawstwa i prawodawstwa giełdowego (1817–1921)*, [w:] *Księga jubileuszowa poświęcona 50-leciu pracy naukowo-dydaktycznej prof. dr. hab. Wiesława Piątkowskiego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2006, s. 176.

²⁶ K. Dunin, *op.cit.*, s. 103–105.

²⁷ Centralne Archiwum w Wilnie, Zespół Izby Skarbowej w Wilnie, Fond No p 144, teczka 30, k. 1.

problemy, statut wileńskiej giełdy został zatwierdzony przez Departament Skarbu dopiero w maju 1921 r.²⁸

Tak więc, do czasu uchwalenia polskiej ustawy giełdowej w styczniu 1921 r., swą działalność powyżej wymienione giełdy prowadziły w oparciu o przepisy państw zaborczych: rosyjskiego (giełdy: warszawska, łódzka i wileńska), austriackiego (giełdy: lwowska i krakowska) oraz niemieckiego (giełda poznańska)²⁹.

W artykule swą uwagę skoncentrujemy przede wszystkim – m.in. z uwagi na ograniczenia odnośnie do jego objętości – na analizie prawa giełdowego obowiązującego w zaborze rosyjskim.

2. Etyczny wymiar prawa giełdowego

Pomimo przedstawionych we wprowadzeniu rozbieżności odnośnie do genezy giełd, to właśnie postanowienie gen. J. Zajączka powszechnie przyjmowane jest za pierwszą urzędową ustawę giełdową na ziemiach polskich. Określało ono m.in.: prawny status giełdy, sposoby jej finansowania, wewnętrzną organizację (organy giełdowe i ich zadania, zasady wyboru meklerów (tak wówczas nazywano maklerów) i ich obowiązki oraz sposoby ustalania kursów i cen). Nie regulowało natomiast kwestii członkostwa, ustanawiając, że giełda będzie *otwarta dla wszystkich, nie wyłączając cudzoziemców*³⁰. Ustawa nie zawierała żadnych szczegółowych zasad i wymogów związanych z członkostwem i zadaniami instytucji. W *Postanowieniu* nie przewidywano ani odrębnej osobowości prawnej, ani też daleko idącej samodzielności finansowej giełdy. Jej członkowie nie posiadali praktycznie większego wpływu na sposób zarządzania nią, mogli jedynie – i to w sposób pośredni – wybierać niektórych przedstawicieli władz giełdowych.

Po otwarciu Banku Polskiego – na mocy dekretu cesarskiego z 29 stycznia 1828 r. – zwierzchnikiem Giełdy, zamiast pełniącego do tego czasu tę funkcję prezydenta Warszawy, stał się prezes Banku Polskiego³¹. Do obowiązków zwierzchnika należało m.in. opracowywanie wewnętrznych regulaminów giełdy, a także rozpatrywanie skarg składanych przez i na maklerów.

Organem wykonawczym była Rada Starszych Giełdy. Rada Starszych była urzędem dożywotnim i honorowym – pełniący go członkowie nie otrzymywali z tego tytułu żadnego wynagrodzenia. Do ich podstawowych zadań należało pilnowanie przestrzegania przepisów oraz porządku na giełdzie (mogli tu liczyć na pomoc policji).

Dość szczegółowe były – zawarte we wspomnianej ustawie – przepisy odnoszące się do maklerów giełdowych. Kandydaci na ten urząd musieli m.in.: mieć ukończone 24 lata i nieskazitelną opinię osobistą, umieć czytać i pisać po polsku, wykazać się znajomością prawa handlowego i wekslowego oraz posiadać minimum czteroletnią praktykę zawodową w sferach kupiectwa i bankowości. Prawo przewidywało też, że *Nie może być Meklerem Kupiec upadły, który nie otrzymał rehabilitacji. Agent zmiany winien mieć dokładną znajo-*

²⁸ Tamże, k. 9–10.

²⁹ Szerzej zob. B. Marks, *Z historii...*, *op.cit.*, s. [165] i n.

³⁰ *Postanowienie Księcia Namiestnika Królestwa Polskiego o urządzeniu giełdy kupieckiej z dnia 12 kwietnia 1817 r.*, „Dziennik Praw Królestwa Polskiego” 1817; R. Czerniawski, *Statuty Giełdy...*, *op.cit.*, s.75 i n.

³¹ Cyt. za: D. Jackiewicz, *[Wstęp], 180 lat Giełdy warszawskiej (1817–1997). Katalog wystawy*, Wyd. GPW w Warszawie S.A., s. 6.

mość wszelkich w handlu używanych monet, ich stosunku, przyczyn upadającego lub wznoszącego się kursu, i prawa wexlowego. Mekler towarowy znać się powinien dokładnie na wszelkiego rodzaju towarach, ich oznakach i własnościach, przepisanej miarze, dobroci, wadach i fałszowaniu onychże. [...] Chcący się podać na te urzęda, winni są przy podaniu udowodnić powyższe kwalifikacye³². Po wyborze maklerzy byli zaprzysięgani w Trybunale Handlowym w obecności Prezydenta Warszawy i mieli obowiązek złożenia kaucji w kwocie 1800 zł.

Byli oni jedynymi, którzy mogli pośredniczyć w transakcjach giełdowych, choć mieli zakaz wyrażania swej opinii o walorach, w których kupnie lub sprzedaży uczestniczyli. Zabroniono im również: prowadzenia działalności handlowej na własny rachunek, zdradzania tajemnicy handlowej, pośredniczenia w niedozwolonych transakcjach i prowadzenia – pod groźbą utraty stanowiska – własnej oberży, kawiarni czy szynku. Do obowiązków maklerów należało m.in.: uprzedzanie kontrahentów o stratach na jakie mogą być narażeni w przypadku zawarcia określonej transakcji.

Ze względu na początkowo niewielkie obroty towarowe, wielu „meklerów towarowych” starało się o uzyskanie uprawnień „meklerów wexlowych”. W ten sposób poszerzali oni swą wiedzę o funkcjonowaniu giełdy i doskonalili umiejętności zawodowe. Wcześniej jeden z autorów tak ich oceniał: *Wiarogodność meklerów, na której spoczywa właśnie dowodowa siła ich ceduły kursowej, najlepiej wzmacnia się, ustanowieniem tychże meklerów przez zwierzchność i zaprzysiężeniem, które wszakże wyrodziłyby się nie powinno w podobne do monopolu ograniczenie przemysłu. Bezstronność ich zapewnioną zostaje przez zakaz handlu na własny rachunek; znajomość fachowa, przez, wszędzie prawie, daleko sięgający podział zajęcia, jakoteż przepis, że meklerowie, do zawierania interesów nie mogą posługiwać się pomocnikami*³³.

Ustawa z 1872 r. – poprzez nadanie giełdzie szerokiej autonomii, podniesienie możliwości podejmowania różnego rodzaju inicjatyw przez bankierów i kupców – wpłynęła na znaczny rozwój tej instytucji, choć formalnie giełda pozostała pod bezpośrednim nadzorem władz rządowych³⁴. Przy tworzeniu nowej ustawy nie ograniczono się tylko do nowelizacji starych przepisów, ale przyjęto zupełnie nowe zasady prawne regulujące działalność giełdy. Powołano do życia nowe organa giełdowe i w znacznym stopniu zmieniono ich kompetencje – zarówno zakres obowiązków, jak i uprawnień. Podstawą organizacji giełdy stało się „Zgromadzenie Giełdowe miasta Warszawy”. Ustanowiono też nowy organ wykonawczy: Komitet Giełdowy (zastąpił dawną Radę Starszych) oraz kontrolny – Komisję Rewizyjną.

Do zadań Komitetu Giełdowego należało głównie: wykonywanie decyzji Zgromadzenia, pilnowanie przestrzegania obowiązujących na giełdzie przepisów prawa i zwyczajów, nadzorowanie posiedzeń giełdowych, czuwanie nad prawidłowym przebiegiem transakcji giełdowych i rozstrzyganie sporów z nimi związanych. W celu właściwej realizacji tych zadań Komitet posiadał np. uprawnienia do pozbawiania członków łamiących zasady giełdowe prawa wstępu na giełdę na okres do jednego roku (zakaz musiał być jednak zatwier-

³² „Gazeta Warszawska” z 2 VI 1828 r.

³³ W. Roscher, *System gospodarstwa społecznego*, t. III: *Nauka ekonomii handlu i przemysłu*, Warszawa 1889, s. 482.

³⁴ S. Koszutski, *Rozwój ekonomiczny Królestwa Polskiego w ostatnim trzydziestolecu (1870–1900 r.)*, Warszawa 1905, s. 158; J. Cybulski, *Papiery wartościowe w obrocie krajowym i zagranicznym. Giełda*, Gdańska Grupa Promocyjna S.A. 1991, s. 167.

dzony przez Zgromadzenie), wykluczenia członków z giełdy, wymierzania im kar pieniężnych, czy też pozbawiania ich sprawowanych urzędów giełdowych.

Z opiniami przedstawicieli Komitetu, z których wielu należało do ówczesnej elity finansowej, liczyły się władze Królestwa Polskiego. Mimo, że nadzór nad giełdą sprawował Gubernator Warszawski, to w przypadku ważnych i pilnych spraw, mogli oni bezpośrednio zwracać się do właściwych ministrów w Petersburgu. Członkowie Komitetu brali m.in. czynny udział w pracach rządu nad poprawą i rozwojem ustawodawstwa gospodarczego³⁵.

W ustawie określono nowe zasady wstępu na giełdę: wstęp miał każdy pod warunkiem dokonania wymaganej opłaty (rocznej lub jednorazowej). Giełda zaczęła być samodzielna pod względem finansowym, gdyż – oprócz w. w. opłat – źródłami jej dochodów były także: dobrowolne składki członków Zgromadzenia i wszelkie wpływy z należących do giełdy nieruchomości i kapitałów.

Przepisy dotyczące maklerów zostały sprecyzowane w wydanym przez Ministra Finansów, osiem lat później, dokumencie pt. *Instrukcja o porządku mianowania, uwolnienia, prawach i obowiązkach meklerów przy giełdzie warszawskiej*³⁶. W porównaniu do poprzednio sformułowanych – w ustawie z 1817 r. – zmieniły się wymagania wiekowe stawiane maklerom przysięgłym (musieli mieć ukończone 30 lat), natomiast większym zmianom nie uległ zakres ich obowiązków. Wyboru maklerów dokonywali kupcy I gildii (należący do Zgromadzenia), a zatwierdzał Departament Handlu i Rękodziel w Ministerstwie Finansów³⁷. Pracę maklerów nadzorował starszy makler do którego obowiązków należało m.in. codzienne obserwowanie sytuacji na sesjach giełdowych i natychmiastowe informowanie Komitetu o przypadkach pośredniczenia w transakcjach osób nieuprawnionych, czy też pojawianiu się na giełdzie „wieści szkodliwych dla handlu”.

Także w nowej ustawie maklerom stawiano wysokie wymagania. Musieli oni posiadać odpowiednie kwalifikacje, znać prawo handlowe oraz przepisy odnoszące się do obrotu towarowego i pieniężnego, a także wykazywać znajomość miejscowych zwyczajów rynku, gatunku i cen towarów, kursów walut, etc.

W 1873 r. skodyfikowano zasady i zwyczaje panujące na giełdzie. Głównym celem – zawartych w opracowaniu pt. *Zwyczaje przy transakcjach na Giełdzie Warszawskiej* – zasad, określających m.in. obowiązki stron związane z transakcjami, dostawą papierów publicznych, etc., było wyeliminowanie nieporozumień przy rozstrzyganiu sporów giełdowych. Trzeba tu dodać, że był to pierwszy na ziemiach polskich pod zaborami zbiór zwyczajów i zasad giełdowych. Wcześniej funkcjonowały one w ustnej tradycji lecz z czasem – w miarę rozwoju giełdy i wzrostu ilości różnorodnych problemów związanych z jej działalnością – przestało to wystarczać. Aby wyeliminować lub ograniczyć nieporozumienia przy rozstrzyganiu sporów giełdowych, konieczne stało się stworzenie ogólnodostępnego kodeksu w formie pisanej³⁸.

Wśród uczestników handlu giełdowego panowała powszechna opinia, że ustanowienie powszechnie akceptowanych zasad postępowania na giełdzie miało niebagatelny wpływ na

³⁵ Szerzej: A. Jezierski, C. Leszczyńska, *Historia gospodarcza Polski*, Key Text, Warszawa 2001, s. 159; S. Woyzbun, *op.cit.*, s. 147.

³⁶ R. Czermiawski, *Statuty Giełdy...*, *op.cit.*, s. 27.

³⁷ *Ukaz Jego Cesarsko-Królewskiej Mości zaprowadzający w Królestwie Polskim Gildie Kupieckie*, „Dziennik Praw Królestwa Polskiego”. Rocznik 1851. Członkowie I Gildii mogli trudnić się bankierstwem, sprowadzać towary zagraniczne w nieograniczonej ilości oraz prowadzić ich sprzedaż hurtową i detaliczną.

³⁸ Szerzej na ten temat zob. w: H. Sand, *Znaczenie zwyczaju handlowego*, Katowice 1928.

kształtowanie się wysokich norm etyki kupieckiej. Zwyczaje handlowe, które były odzwierciedleniem – kształtowanych w ciągu wieków – tradycji handlowych, wyznaczały też nowe standardy w kontaktach pomiędzy kontrahentami korzystającymi z pośrednictwa giełdy. Dla rozstrzygnięcia wszelkich sporów, które pojawiały się w związku z transakcjami giełdowymi, władze giełdowe zaczęły powoływać – spośród członków giełdy – sądy polubowne. Ich postanowienia stawały się – dla prowadzących spory – rozstrzygającymi. Z opracowanych przez Giełdę Zwyczajów korzystały też podmioty rynku pozagiełdowego.

O giełdzie można było usłyszeć wówczas pozytywne opinie, np. *Giełda warszawska gry nie prowadzi i nie usłyszysz tu nigdy, żeby ten lub ów finansista stracił na „bursie” lub puścił całą fortunę, spekulując na „au sse” lub „baissę”. [...] gra giełdowa we właściwym znaczeniu [...] jest na szczęście dla nas terra ignota. I tu wpływ dodatni sfer finansowych na całą ludność Królestwa. Sami nie grają i publiczności do gry nie wciągają. Nie usłyszysz tu nigdy, żeby ktoś stracił majątek na „giełdzie” [...] Jeśli u nas mówią czasem o jakich szczęśliwych lub niepomysłnych obrotach giełdowych, będzie to zawsze jakaś sporadyczna spekulacja na kursie rubli i markach, ale... sztuczne śrubowanie kursów, kulisa, itp. nie znajdowały dotychczas pola i po prostu możliwości rozwoju. Stąd giełda nasza wygląda dość marnie, ale dobrze i jej i nam z tym, a miło, że ta jedyna większa giełda polska uczciwszej od innych zażywa reputacji i żadnym krachem skalaną dotąd nie była*³⁹.

Na przełomie XIX i XX w., w związku z nasilaniem się działań spekulacyjnych i wzrostem ilości sporów giełdowych, wzrosło znaczenie arbitrażu giełdowego. Przedmiotem gry spekulacyjnej były głównie akcje przedsiębiorstw, które w coraz większej ilości pojawiały się na giełdzie⁴⁰. Władze giełdowe podjęły zdecydowane działania mające przeciwdziałać temu zjawisku⁴¹. Jeden z autorów pisał: *Za zasługę obywatelską komitetu należy też zaliczyć jego opór przeciwko dążeniom spekulacyjnym. (...) charakter zaś gotówkowy dokonywanych obrotów jest tak ściśle przestrzegany, że sprzedający ma obowiązek dostarczenia papierów nawet nie nazajutrz, lecz tego samego dnia, kiedy sprzedaż miała miejsce. Przepis ten ze względów technicznych jest nawet niedogodny dla banków, komitet jednak utrzymuje go w mocy, w obawie, aby nie wytworzył się 24-godzinny arbitraż różnicowy*⁴².

Z powodu gry spekulacyjnej nie mogły być oficjalnie wprowadzone na giełdę operacje terminowe, bowiem Kodeks Napoleona nie dopuszczał żadnej skargi o dług z gry lub o uiszczenie zakładu. Na tej podstawie sądy nie uznawały ważności umów o grę giełdową. Była ona uważana za *szkodliwą i godną potępienia*⁴³.

Oprócz giełdy oficjalnej funkcjonowała też giełda nieurzędowa – tzw. kulisa, na której pośrednictwem w transakcjach trudnili się liczni agenci pokątni. Prawdopodobnie jedną z barier ograniczających dostęp potencjalnych spekulantów do oficjalnej giełdy była – sformułowana w prawie giełdowym – zasada odpowiedzialności członków giełdy za wprowadzane na nią osoby.

W 1910 r. Komitet utworzył specjalną komisję do zbadania, czy ma on obowiązek rozpatrywania – w charakterze sądu polubownego – sporów pomiędzy handlującymi. Miało to związek z różną interpretacją przepisów giełdowych z lat: 1872 i 1873. Komisja orzekła

³⁹ A. Zaleski, *Towarzystwo warszawskie. Listy do przyjaciółki przez baronową XYZ*, Warszawa 1971.

⁴⁰ Do 1894 r. na Warszawskiej Giełdzie handlowano głównie weksłami i papierami procentowymi.

⁴¹ Wówczas spekulacje giełdowe traktowane były jako przestępstwo. Współcześnie występują i odmienne opinie na ten temat. Zob.: E. Chancellor, *Historia spekulacji finansowych*, Warszawa 2001, s. 327.

⁴² S. Karpiński, *Wykłady o bankowości*. Warszawa 1916, s. 91.

⁴³ Prof. dr H. Radziszewski, *Podręcznik ekonomii politycznej*. Warszawa 1919, s. 99–100.

jednak, że przepisy te nie pozostają z sobą w żadnym związku, gdyż z 1872 r. mówią o obowiązku bycia sędzią polubownym (na żądanie handlujących) w razie sporu handlowego, a z 1873 r. dotyczą władzy dyscyplinarnej Komitetu wobec członków zebrań giełdowych, stosowanej za wykroczenia przeciwko porządkowi na giełdzie i za niewykonanie transakcji giełdowych. Poza tym Komitet zastrzył przepisy dotyczące osób postronnych uczęszczających na giełdę, które często załatwiały tam interesy niezgodne z przepisami giełdowymi. Za dokonywanie przez nich zabronionych czynności, sankcje wyciągane były w stosunku do członków giełdy wprowadzających te osoby na sesje giełdowe⁴⁴.

Rok przed wybuchem I wojny światowej Komitet uregulował kwestię czasu funkcjonowania giełdy. Postanowił, że po wyznaczonej godzinie otwarcia sesji nikt nie będzie wpuszczany na salę, a po zamknięciu sesji wszyscy obecni będą musieli ją opuścić. Dla osób łamiących te przepisy przewidziano – oprócz kar porządkowych zawartych w Ustawie giełdowej – kary finansowe w wysokości jednego rubla za każdorazowe wykroczenie⁴⁵.

Niekiedy zdarzały się przypadki niedotrzymywania umów, czemu sprzyjały luki w prawodawstwie, np. kodeks rosyjski nie przewidywał ściągania niesumiennych dostawców za korzyści utracone w wyniku braku dostaw, a jedynie za rzeczywiście poniesione straty.

W statucie Giełdy Łódzkiej podobnie, jak w omawianych przepisach giełdy stołecznej, zostały ujęte m.in. kwestie: kompetencji organów władzy giełdowej, prawa wstępu na giełdę (w 1900 r. wstęp ograniczono wyłącznie do osób zawodowo trudniących się przemysłem i handlem), sposobu wyboru i wymogów stawianych kandydatom na maklerów oraz nadzoru nad giełdą⁴⁶.

Występowały także pewne różnice. W opracowanej przez Komitet i wydanej w 1900 r. instrukcji o wyborze i zatwierdzeniu maklerów⁴⁷ rozszerzono przepisy o znajomości prawa handlowego i przemysłowego (kandydaci powinni znać prawo rosyjskie i obowiązujące w guberniach Królestwa Polskiego) oraz wprowadzono wymóg uzyskania zgody na ich wybór przez Zgromadzenie Kupców. Do Komisji Rewizyjnej mogły wejść osoby o minimum 3-letnim stażu członkowskim. Określono też, że członkami Giełdy Łódzkiej mogli być handlujący, zapisani do ksiąg kupieckich w Łodzi i w okolicznych miastach oraz towarzystwa akcyjne i spółki udziałowe. Członkowie ci, aby móc uczestniczyć w Zgromadzeniu Giełdowym musieli posiadać stałą kartę wstępu na giełdę.

Po wybuchu I wojny światowej ustały obroty giełdowe, ale Komitet Giełdowy działał przez cały okres wojny⁴⁸.

Prawo austriackie, na podstawie którego funkcjonowała Giełda Lwowska, określało m.in.⁴⁹:

- zakres autonomii giełd: z jednej strony do ich założenia niezbędne było zezwolenie ministrów skarbu i handlu, a z drugiej – miały mieć nad sobą *zwierzchność samoistną (starszyzną giełdową)* i pozostawać pod nadzorem rządowym,
- prawa i obowiązki członków, metody rozstrzygnięcia sporów giełdowych, etc.,

⁴⁴ Komitet Giełdowy Warszawski, *Sprawozdanie za 1910 r.*, Warszawa 1911, s. 25–26.

⁴⁵ Komitet Giełdowy Warszawski, *Sprawozdanie za 1913 r.*, Warszawa 1914, s. 31.

⁴⁶ Por. *Svod zakonov 1887...*, *op.cit.*, s. 100; *Ustawa Giełdy Łódzkiej*, Łódź 1998, s. 19 i n.

⁴⁷ *Sobranije zakonienij i rasporiazenij pravitelstva 1900*, t. 1, Nr 39; Archiwum Państwowe w Łodzi (APŁ), Giełda Pieniężna w Łodzi (GPL), *Wstęp i inwentarz*, opr. B. Pelka, s. IV.

⁴⁸ Zob. W. Kuźko, *Działalność Komitetu Giełdowego Łódzkiego na rzecz ochrony przemysłu i handlu w Łodzi podczas I wojny światowej*, [w:] R. Kołodziejczyk (red.), *Dzieje burżuazji w Polsce. Studia i materiały*, t. III, Wrocław 1983, s. [145] i n.

⁴⁹ Szerzej: *Powszechny Kodeks handlowy*, objaśniony przez Dra Józefa Rosenblatta, Kraków b.d.w., s. 190–196.

- zadania i obowiązki starszyny giełdowej oraz maklerów, zwanych wówczas sensa-
lami lub stręczycielami handlowymi,
- warunki funkcjonowania sądu rozjemczego i system kar giełdowych,
- kategorie osób wyłączonych z uczęszczania na giełdę.

Jak wspomniano, giełda w Poznaniu funkcjonowała na zasadach przejętych z ustawo-
dawstwa niemieckiego. Niemiecka ustawa giełdowa określała m.in.:

- procedurę tworzenia giełd i kontroli nad nimi: do założenia giełdy konieczne było
pozwolenie rządowe, rząd też – poprzez komisarzy państwowych, którzy mieli pra-
wo nie tylko zwracania uwagi na nieprawidłowości, ale i rozstrzygania wszelkich
kwestii w drodze rozporządzeń – przy współpracy z organami handlowymi, spra-
wował kontrolę nad giełdami,
- uprawnienia organów giełdowych i zasady członkostwa, etc.,
- tryb działania sądu honorowego – w stosunku do tych, którzy *zawinili przeciw hono-
rowi kupieckiemu*,
- sposoby prowadzenia interesów giełdowych.

Niemieckie prawo giełdowe było niezwykle drobiazgowe i restrykcyjne. Zostało ono
oprotestowane przez sfery handlowe.

Przed i w okresie zaborów powstały też giełdy w innych ośrodkach (np. Bydgoszczy,
Lesznie). Ich działalność była z reguły krótkotrwała. Na ich temat istnieje niewiele wiado-
mości⁵⁰. W pobliżu oficjalnych giełd czasem funkcjonowały też tzw. „czarne giełdy”, które
określano jako *Uczestniczenie w zebraniach giełdowych, niedozwolonych przez rząd i do-
konywanie na nich transakcji*⁵¹.

3. Uwagi końcowe

Napoleoński kodeks handlowy oraz *Postanowienie* gen. J. Zajączka zapoczątkowały
tworzenie nowego rodzaju prawa handlowego na ziemiach polskich, tj. prawa giełdowego.
Powstawało ono w oparciu o wzory zaczerpnięte z prawodawstwa państw obcych. Mimo
to, ogromny wpływ na jego przemiany i dostosowanie do ówczesnych realiów gospodar-
czych i politycznych – zwłaszcza od lat siedemdziesiątych XIX w. – mieli polscy działacze
gospodarczy. Ich działalność w tej sferze powodowała, że giełdy na ziemiach polskich
charakteryzowały się dość szerokim zakresem autonomii. Władze giełdowe miały możli-
wość w miarę swobodnej realizacji ustanowionych przez główne organy giełd celów „wła-
snych”, jak i środków służących ich wypełnianiu.

Prawo giełdowe kształtowało się w warunkach gwałtownych przeobrażeń układów
społecznych, politycznych i gospodarczych. Urozmaiceniu, a zarazem skomplikowaniu
ulegał też – w XIX i na początku XX w. – obraz myśli filozoficznej i etycznej. Zwycięstwo
i stabilizacja systemu kapitalistycznego w krajach Europy Zachodniej, a następnie narasta-
nie wewnętrznych sprzeczności i konfliktów, odzwierciedlały się w rozwoju tak kluczo-
wych kierunków w myśli ekonomicznej, jak: liberalizm ekonomiczny, nurt socjologiczno-

⁵⁰ Szerzej: D.T. Dziuba, *Giełdy i ich archetypy na ziemiach polskich*, Difin, Warszawa 2006.

⁵¹ F. Tomanek, *Handel towarowy i pieniężny oraz jego organizacja*, Lwów–Warszawa 1925, s. 106.

historyczny, instytucjonalizm, czy ideologia socjalistyczna⁵². Z kolei, nurty te rozwijały się m.in. na bazie nowych ówczesnie prądów etycznych, zwłaszcza tzw. klasycznej filozofii niemieckiej oraz utylitaryzmu⁵³. Rozpowszechniały się orientacje etyczne związane z ideą socjalizmu oraz z różnymi odmianami bardzo popularnej wówczas filozofii pozytywizmu⁵⁴.

Na ziemiach polskich rozwój nowych prądów etycznych napotykał na liczne przeszkody. Wpływ na to miały m.in.: opóźniony rozwój stosunków kapitalistycznych – w stosunku do krajów zachodnioeuropejskich – oraz specyficzne warunki rozwoju społeczno-gospodarczego (brak suwerenności). Ruch pozytywistyczny zaczął się kształtować dopiero po upadku powstania styczniowego i po uwłaszczeniu chłopów w 1864 r. w Królestwie Polskim. Pisarze i działacze pozytywistyczni starali się m.in.: forsować kapitalistyczny model rozwoju ziem polskich, zwalczać przeżytki feudalne i przesady stanowe, przeciwdziałać zacofaniu kraju⁵⁵. Propagowali podejmowanie różnorodnych akcji w ramach tzw. pracy organicznej⁵⁶. W nurt ten z pewnością można wpisać działania polskich przemysłowców podejmowane na rzecz przystosowania prawa giełdowego – zwłaszcza nowej ustawy Giełdy Warszawskiej z 1872 r. – do zmieniających się warunków społeczno-gospodarczych i politycznych.

Od chwili powstania pierwszej urzędowej giełdy na ziemiach polskich, w prawie giełdowym możemy znaleźć zapisy świadczące o tym, jak ważne były kwestie dotyczące postaw etycznych i moralnych prezentowanych przez uczestników giełdy. Wszystkich uczestników: zarówno władze różnych szczebli, członków giełdy, jak i tzw. publiczność giełdową. Tylko bowiem przestrzeganie prawa giełdowego gwarantowało należyte funkcjonowanie instytucji i zaufanie do niej. Do rzadkości – w omawianym tu okresie – należały przypadki łamania ustanowionego prawa. Ci, którzy to czynili, byli natychmiast usuwani z giełdy, pozbawiani praw członkowskich, czy też prawa wejścia na giełdę. Rzadko można było spotkać przypadki niesolidności ze strony kontrahentów oraz ich niewypłacalności – w przypadku wcześniej zawartych przez nich transakcji. Zaufanie i pewność stawały się podstawą funkcjonowania giełd. W prawie giełdowym omawianego okresu można znaleźć szereg norm moralnych służących potrzebie zaufania, takich, jak np.: „nie oszukuj”, „nie kłam”, „bądź odpowiedzialny za słowo”, „nie kradnij”, etc.⁵⁷.

Odpowiednie paragrafy ustaw o organizacji giełd, w oparciu o które konstruowano ich statuty, ściśle określały zasady członkostwa (zarówno obowiązki, jak i uprawnienia przedstawicieli giełd i ich pełnomocników), strukturę organizacyjną giełd i sposób funkcjonowania poszczególnych jej części składowych, zakres obowiązków wszystkich organów giełdowych (w tym maklerów) i restrykcji za ich niewypełnienie. W ten sposób stawały się one

⁵² Szerzej: W. Stankiewicz, *Historia myśli ekonomicznej*, PWE, Warszawa 2000, s. 148 i n.; J. Godłowski, *Liberalizm. Od ekonomii klasycznej do polityki transformacji*, ABSOLWENT, Łódź 2001.

⁵³ Zasady utylitaryzmu można znaleźć m.in. w: J. Bentham, *Wprowadzenie do zasad moralności i prawodawstwa*, Warszawa 1958, s. 17 i n.; J.S. Mill, *Utylitaryzm. O wolności*, Warszawa 1959, s. 13 i n.

⁵⁴ Zob. np. Etyka, H. Jankowski (red.), PWN, Warszawa 1973, s. 225 i n.; S. Soldenhoff, *Wprowadzenie do etyki*, PWN, Warszawa 1972, s. 178 i n.

⁵⁵ Na ten temat istnieje obszerna literatura. Zob. np. J. Kulczycka-Saloni, *Pozytywizm*, Warszawa 1971; H. Markiewicz, *Pozytywizm*, PWN, Warszawa 1978; *Pozytywizm*, cz. 1–2, Wrocław 1950–1951.

⁵⁶ Szerzej: S. Kieniewicz, *Dramat trzeźwych entuzjastów. O ludziach pracy organicznej*, Warszawa 1964; I. Pietrzak-Pawłowska, *Praca organiczna wobec wielokapitalistycznych przemian w Królestwie Polskim*, „Przegląd Historyczny” 1963, z. 3.

⁵⁷ Normy te omawia: M. Ossowska, *Normy moralne. Próba systematyzacji*, PWN, Warszawa 1970, s. 113 i n.

swego rodzaju kodeksami zasad etycznych obowiązujących „uczestników” giełdy. Prawo giełdowe określało też reguły korzystania z giełd przez tzw. klientelę.

Niekiedy jednak zdarzały się przypadki niedotrzymywania umów giełdowych. Sprzyjały temu m.in. luki w prawodawstwie. Niezgodne z prawem działania przyczyniały się i do negatywnych ocen giełd.

Jak jednak pisał jeden z maklerów: *Giełda ma daleko gorszą opinię, aniżeli na nią zasługuje[...]* Wszystkie liczne operacje, dokonywane na giełdzie, robią się przeciw na dobrą wiarę. Setki tysięcy rubli co dzień kupują i sprzedają na słowo. Jednemu klientowi mojemu, który kupuje, i drugiemu, który sprzedaje, dają po małym kawaleczku papieru, wydartym z mojego karnetu agenta przysięgłego, z zanotowaną tam ołówkiem sumą i ceną. Nie zdarza się, aby taka transakcja nie została dotrzymana. Nawet najniższego gatunku giełdciarze [...] prowadzący... tak zwaną grę giełdową i tracący nieraz na niej wielkie sumy, normalnie wpłacają je na podstawie tak mało formalnego papierka, jak kartka z karnecika agenta giełdy...⁵⁸.

Prawo giełdowe nie tylko oddziaływało na zachowania etyczne uczestników giełd, ale i samo podlegało uwarunkowaniom moralnym⁵⁹.

Wraz ze wzrostem ilości giełd w gospodarce odrodzonej Polski, władze rządowe podjęły działania zmierzające do uporządkowania rynku giełdowego. Prace nad nowym prawem giełdowym, które z jednej strony ujednoliciłyby organizację i funkcjonowanie istniejących giełd, a z drugiej dostosowywały je do nowej rzeczywistości, podjęto z początkiem 1920 r. Trwały one prawie rok. W ich trakcie konsultowano się z reprezentantami poszczególnych giełd (zwłaszcza z przedstawicielami Komitetów Giełdowych) oraz Izb Handlowo-Przemysłowych (w tych ośrodkach, w których istniały). Ustawę *O organizacji giełd w Polsce* Sejm Rzeczypospolitej uchwalił 20 stycznia 1921 r.⁶⁰.

W artykule zostały zaprezentowane jedynie wybrane aspekty „etycznej strony” prawa giełdowego. Z pewnością kwestie te wymagają dalszych badań, choćby np. w kontekście tworzenia współczesnych regulacji prawnych rynku kapitałowego⁶¹, czy też etycznych kodeksów i programów różnych firm⁶².

The Ethical Issues in Stock Exchange Law During Partitions of Poland and in the First Years of Poland's Independence

Summary

The object of the article are the questions concerning the „ethical aspects” of functioning of stock exchange law during partitions of Poland and in the first years of independent Poland. The analysis covers the period from

⁵⁸ Cyt. za: D. Jackiewicz, *op.cit.*, s. 10.

⁵⁹ Szerzej na temat wzajemnego oddziaływania prawa i moralności zob.: M. Ossowska, *Socjologia moralności. Zarys zagadnień*, Warszawa 1969, s. 139 i n.; J. Wróblewski, *Oceny i normy moralne w wykładni prawa*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Łódzkiego” 1961, seria I, z. 22.

⁶⁰ „Dziennik Ustaw Rzeczypospolitej Polskiej” z 1921 r., Nr 13, poz. 71.

⁶¹ Por. J. Socha, *Rynek papierów wartościowych w Polsce*, OLYMPUS, Warszawa 2003, s. 31 i n.

⁶² Zob. np. A. Lewicka-Strzałecka, *Etyczne programy firm: teoria i praktyka*, [w:] W. Gasparski, A. Lewicka-Strzałecka, D. Miller *Etyka biznesu, gospodarki i zarządzania*, Wydawnictwo WSHE w Łodzi 1999, s. 161 i n.; A. Lewicka-Strzałecka, *Etyczne standardy firm i pracowników*, Wydawnictwo IFiS PAN, Warszawa 1999.

1817 (when in Warsaw the first official stock exchange on Polish territory was created) to 1921 when the first in independent Poland *Act about the Organization of Stock Exchanges* was passed.

In the 19th century, several stock exchanges were created on Polish territory, from which the most essential were those in: Warsaw, Lvov and Lodz.

The stock exchange was (and still is) regarded as one of the key institutions of market economy. Already, even on this account, the stock exchange law constituted the essential reference to economic law. On its basis the important institutions functioned, not only in the area of economy.

In this article, the basic records of laws and exchange charters were traced, as well as different – essential for stock exchanges – documents (for instance, ministerial instructions), which set the principles of functioning of those institutions. The principles were considered from ethical norms' point of view, which established ethics of economic life of that time. I have especially focused my attention on the principles of functioning of stock exchanges, which related to: the main stock organs, members of exchanges, as well as the so-called *clientele*. The stock exchange law also related to realities of that time, where-for different reasons – common cases of disobedience of the law occurred.

It should be stressed here, that stock exchange law was shaped on basis of economic legislation of the partitioners and that it was subject to changes along with political, economic and social transformations, which took place on Polish territory in the discussed period.

Key words: *stock exchange regulations, ethics, stock exchange authorities, commercial law, broker*

Translated by *Ilona Bartoszek*