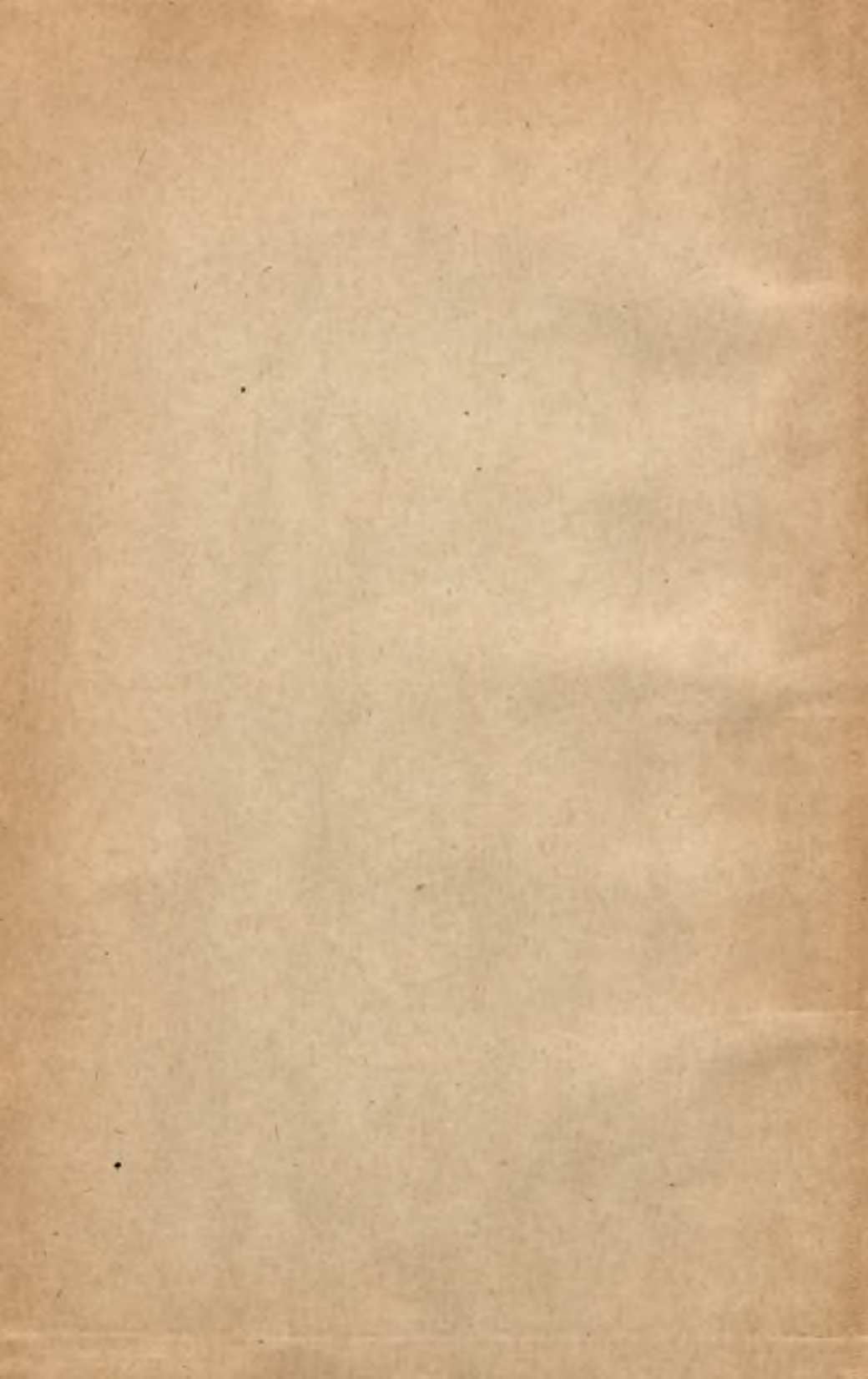


Biblioteka im. Hieronima
Łacińskiego w Lublinie

17987





1000084583

953



166946
286583A

Dr. JAMES MOSER.



TEORYA I KOMBINACYE
INTERESÓW TERMINOWYCH.

SPOLSZCZYŁ

NIKODEM KRAKOWSKI

Urzędnik Banku Handlowego w Warszawie.

Autor „Teoretycznego i Praktycznego Wykładu Korespondencyi Handlowej”, dzieła uwiecznionego na konkursie Warszawskiej Szkoły Handlowej, aprobowanego przez Komitet Naukowy Ministerstwa Oświecenia Publicznego, i przepisanego do użytku Szkół Realnych Cesarstwa.

953



WARSZAWA.

W DRUKARNI I LITOGRAFII CH. KELTERA
ulica Nowolipie № 9 w domu własnym.

1883.

LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF TORONTO



Дозволено Целзурою.
Варшава, 18 Августа 1883 года.



332

SPIS PRZEDMIOTÓW.

CZĘŚĆ PIERWSZA.

	<i>Str.</i>
Wstęp	I—VI
Podział i określenie Interesów Terminowych.	
I. Interesa Terminowe Bezwarunkowe	9
Interesa Premjowe:	
II. ze swobodą działania kupującego	—
III. " " sprzedającego	—
IV. Interesa Dwulicowe	—
V. Interesa Dodatkowe.	17
VI. Interesa z wypowiedzeniem	—
Interesa Różniczkowe	21
a. zwykliwe	—
b. niżkowe	22

CZĘŚĆ DRUGA.

Kombinacje Interesów Terminowych.

Wstęp	26
I. Wyprowadzenie Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego z Interesu Terminowego Bezwarunkowego i Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego	27
II. Wyprowadzenie Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego z Interesu Terminowego Bezwarunkowego i Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego	31
III. Wyprowadzenie Interesu Terminowego Bezwarunkowego z Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego i takiegoż Interesu ze swobodą działania sprzedającego	36

	<i>Str.</i>
IV. Wyprowadzenie Interesu Premjowego Dwulicowego z Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego i takiegoż Interesu ze swobodą działania sprzedającego	40
V. Wyprowadzenie interesu premjowego ze swobodą działania kupującego z Interesu Premjowego Dwulicowego i takiegoż Interesu ze swobodą działania sprzedającego	45
VI. Wyprowadzenie Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego z Interesu Premjowego Dwulicowego i interesu premjowego ze swobodą działania kupującego	50
VII. Wyprowadzenie Interesu Premjowego Dwulicowego z Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego i Interesu Terminowego Bezwarunkowego	55
VIII. Wyprowadzenie Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego z Interesu Premjowego Dwulicowego i Interesu Terminowego Bezwarunkowego	60
IX. Wyprowadzenie Interesu Terminowego Bezwarunkowego z Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego i takiegoż Interesu Dwulicowego	64
X. Wyprowadzenie Interesu Premjowego Dwulicowego z Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego i Interesu Terminowego Bezwarunkowego	68
XI. Wyprowadzenie Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego z takiegoż Interesu Dwulicowego i Interesu Terminowego Bezwarunkowego	73
XII. Wyprowadzenie Interesu Terminowego Bezwarunkowego z Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego i takiegoż Interesu Dwulicowego	77
XIII. Wyprowadzenie Interesu Premjowego Dodatkowego z Interesu Terminowego Bezwarunkowego i Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego	81
XIV. Wyprowadzenie Interesu Premjowego z wypowiedzeniem z Interesu Terminowego Bezwarunkowego i Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego	86
XV. Pozostałe 37 kombinacyj Interesów Premjowych	90



Przedmowa tłumacza.

„ Sie müssen sich leider die Börse vorstellen, als eine Schule, in der man in alle derartigen Umgehungen des Gesetzes auf das Beste eingeführt wird - als eine Akademie für die Uebertretungen der Gesetze, wo es sich um leichten Geldgewinn handelt eine Akademie für Gründungs und Actienschwindel etc. etc.

Mowa deputowanego Laskera wypowiedziana w Parlamencie Niemieckim w dniu 4 Kwietnia 1873 r.

Czasopismo handlowe*) po wypowiedzeniu powyżej cytowanej mowy oświadczyło, że p. Lasker wyraził się o giełdach „z wielką dyskrecją“, że interesowani, którzy drżeli na samą myśl o zdemaskowaniu ich „zabawy akcyjno-giełdowej“, nieznoszącej światła dziennego, swobodniej odetchnęli po wypowiedzeniu przez p. Laskera mowy parlamentarnej z 4-go Kwietnia 1873 r.; albowiem p. Lasker, który tak ciekawy i tak bogaty posiadał materiał z dziedziny „szwindłów“ założycielskich, akcyjnych i giełdowych, mógłby „zepsuć zabawę“, a wyraził się „z wielką dyskrecją.“

No.... jeżeli to, co p. Lasker o giełdzie powiedział, wyrażonem było „z wielką dyskrecją“, żałować doprawdy należy, że deputowany ten nie mówił o giełdach „bez dyskrecyi“

*) Deut. Handelsblat № 15 z 10/4 1873—F. Perrort.

II

tak jak to uczynił w sprawie „szwindłów“ założycielskich i kolejowych.

Doprawdy! bardzo żałować należy!

Do licznych operacyj pozornie legalnych, na tle których jednak rozwijają się najobrzydliwsze oszustwa, należą bezwątpienia tak zwane „Interesa Terminowe“, podstawa gry giełdowej. Dowcipnie odezwał się o Interesach Terminowych“ F. Perrot:

„W handlu prawdziwym, sprzedajemy to, co posiadamy, a kupujemy to, co osiąść pragniemy; w Interesach Terminowych zaś sprzedajemy to, czego nie posiadamy, i nabywamy to, czego osiąść nie pragniemy.“

Interesa Terminowe, i ściśle z nimi zespolona gra giełdowa, są nietylko „grą hazardowną“, ale „grą nieuczciwą“, grą, w której jedna ze stron grających „zna karty“, któremi gra, a strona druga „kart nie zna.“

Rozumie się, że strona znająca karty stale wygrywa, a strona oszukiwana stale przegrywa.

Jak przy grze fałszywej znający karty często dla przynęty umyślnie przegrywa, tak i tu „les grands faiseurs“ często pozornie tracą, na korzyść głupiej gawiedzi grającej; ale ta wspaniałomyślność trwa dopóty, dopóki epidemja i gorączka gry nie opanuje należycie całych warstw społeczeństwa; wówczas wspaniałomyślność ustaje.

Interesa Premjowe, i połączona z nimi gra giełdowa, pochłaniają od czasu do czasu najcenniejsze siły ekonomiczne kraju, bo małe i średnie majątki społeczne, którym na-

III

leży się najenergiczniejsza i najradykałniejsza opieka surowego prawodawcy.

Znane nam są głosy płatnych apologistów Interesów Terminowych, którzy nie tylko „w grze“, ale i „w klęskach gry“ dopatrują korzyści.

Twierdzą oni:

.....„Że klęski gry giełdowej są „burzą z grzmotami“ „i wylewami“, która wprawdzie mienie jednych niszczy, ale „drugich wzbogaca, powietrze oczyszcza, i błogi ma wpływ „na okolice przyległe!“

„Że gra i Interesa Terminowe podnoszą i podtrzymują „kursu solidnych papierów publicznych.“ (Ależ także i nie „solidnych!).

„Że wyprowadzają na rynek drzemiące kapitały.“ (Lecz w jak smutnym celu!?)

„Że papiery publiczne często zmieniają właściciela.“ (Tyle z tej zmiany właścicieli korzyści ekonomicznych, ile ze zmiany właścicieli pieniędzy przy stoliku od kart.).

„Że brak Interesów Terminowych w chwilach wielkich „podaży, doprowadziłby do przesilenia, i naraziłby na straty „rządy i kapitalistów.“ (Gdyby nawet tak było, to czyż dotkliwszemi nie są dla społeczeństwa i rządów straty drobnych majątków społecznych, niżeli wielkich finansistów?).

„Że Interesa Terminowe powstrzymują przesilenia na „rynkach towarowych, i stanowią most i bezpieczne (?) przejście z przesilenia do stanu normalnego... że niwelują gwałtowne wstrząśnienia.“ (Lecz te „inżynierskie przysługi.“ Interesów Terminowych są tylko korzystnymi dla „wielkich spekulantów“, dla „znających karty“, nigdy zaś dla ciem-

nej masy, biorącej udział w grze, która zawsze w rezultacie traci pracą zdobyte mienie, a często honor i życie.

Drobne i średnie majątki, stanowią właśnie „ów gruz“ do zasypania przepaści, powstałych na polu spekulacyj wielkich potentatów giełdowych.

Wszystkie te hymny, bez względu na to, czy znajdują oddźwięk u prawodawców, czy nie, bynajmniej nas nie rozczulają, i w niczem nie zmieniają naszego przekonania.

Wiemy, że i u nas pewna grupa finansistów „minorum gentium“ oddawna nosi się z myślą wprowadzenia na giełdzie Interesów Terminowych, tej forpoczty gry giełdowej; pewni jednak jesteśmy, że ich operacje, jeżeli dojdą kiedy do skutku, odbędą swój debiut za drzwiami naszej giełdy.

Max Wirth w swem znakomitem dziele „O przesileniach handlowych“, obok innych środków, chroniących ogół od zgubnych wpływów i strasznych klęsk gry giełdowej, zaleca: „jak najszersze zapoznanie ogółu z istotą interesów pozornie legalnych, na których tle rozwijają się zawile i nieuczciwe operacje, zrozumiałe tylko dla szczupłego grona specjalistów.“

Zło należyście poznane i zbadane staje się mniej, albo wcale nieszkodliwym.

Przyswajając niniejszą pracę językowi naszemu, pragnąłem uprzystępnąć dla ogółu zrozumienie poważnej kategorii interesów, tak bardzo rozwiniętych i rozpowszechnionych na większych giełdach, a zrozumiałych tylko dla nielicznego grona specjalistów.

W języku polskim niema dotychczas specjalnego i treściwego podręcznika traktującego o tych interesach; wzmianki o nich przytoczone w dziełach: F. A. Zubelewicza „O pa-

pierach publicznych“—i w tłumaczeniu polskiem F. H. Loewstama pracy I. G. Courcelle Seneuil'a „O czynnościach bankowych“, nie dają należytego pojęcia o Interesach Terminowych, wymagających ścisłego i wyczerpującego wykładu.

Praca p. Mosera jest najtreściwszą i najlepiej ułożoną ze wszystkich istniejących w językach: angielskim, francuzkim i niemieckim; i dla tego też uważałem za stosowne przyswoić ją naszej literaturze handlowej.

Wszystkich kombinacyj Interesów Terminowych jest 51; z tych 12 powstaje ze skombinowania Interesów Terminowych Bezwarunkowych*) i Interesów Premjowych*), z Interesami Dwulicowymi*). Pozostałe 39 kombinacyj są wynikiem skombinowania powyżej wyliczonych form z Interesami Dodatkowymi*).

Z 51 kombinacyj Interesów Terminowych, 14 ma niestety bardzo szerokie praktyczne zastosowanie na większych giełdach europejskich; pozostałe, o ile są potrzebne dla dokładnego wyjaśnienia pierwszych 14 kombinacyj, mają jednakoż bardziej teoretyczne, niżeli praktyczne znaczenie.

Ponieważ Interesa Terminowe na szczęście nie zrodziły się na naszej glebie, nic więc dziwnego, że w naszym języku nie posiadamy nazw odpowiednich duchowi interesu; musiałem zatem utworzyć samodzielnie terminologję, posilując się, o ile możności, źródłosłowami polskimi.

Byłoby niedorzecznością silić się na stworzenie terminów równoznacznych z terminami któregośkolwiek języka

) Interesa, oznaczone powyżej gwiazdką, () znajdują wyjaśnienie pod właściwymi tytułami.

VI

obcego. Każda giełda wytworzyła sobie w swym żargonie nazwy lokalne, które często nie mają nic wspólnego z duchem interesu. Niepodobna też było przyjąć dziwnych neologizmów, wprowadzonych przez Zubelewicza i Loewestama jak np. odłóg (report), przełóg (deport), nadrost (premja) zadatek na otrzymanie (Rttckpraemie), zadatek na oddanie (Vorpraemie), umowa pełna (Festes Geschaeft), interesa zadatkowe (Praemien-Geschaeft e t. p.).

Terminologja, przezemnie przyjęta, po krytycznym rozbiórce i zaaprobowaniu przez powagi naukowe i finansowe, uznana została za możliwie zwięzłe określenie ściśle zespolone z duchem interesu, ułożone z wyrazów czystopolskich.

Być może, że kiedyś i nasza giełda wytworzy sobie „odrębną terminologję giełdową“ dla Interesów Terminowych; życzyby jednak należało, ażeby giełda nasza jeszcze przez długie wieki pozostała w swej pierwotnej uczciwej prostocie i ze zgniłych płodów wielkich giełd nigdy nie korzystała.

N. KRAKOWSKI.

„Teorya i kombinacye Interesów Terminowych“ pozostaje w związku z innemi pracami, mianowicie: „Historją gry i krachów giełdowych“ oraz „Historją szwindłów założycielskich i akcyjnych“, które dla braku należyte sprawdzonego i wiarogodnego materiału statystycznego z ostatnich wypadków „Bontoux“ nie mogły być oddane do druku jednocześnie z niniejszą pracą.

Podział i określenie Interesów Terminowych.

Interesa, na giełdach wykonywane, dzielą się na kasowe i terminowe.

Jeżeli dostawa zakupionych wartości następuje natychmiast, interes zowie się „**kasowym**“, jeżeli zaś dostawa zakupionych wartości ma nastąpić dopiero po pewnym czasie, wówczas interes nazywa się „**terminowym**.“

Dotychczas na giełdach praktykują się następujące formy Interesów Terminowych:

I. Interesa Terminowe Bezwarunkowe.

Interesa Premjowe:

II. a, ze swobodą działania na korzyść kupującego.

III. b, „ „ „ „ sprzedającego.

IV. c, Dwulicowe.

V. Interesa Dodatkowe.

VI. „ z wypowiedzeniem.

W pierwszej części niniejszej pracy wyjaśniony jest każdy rodzaj Interesu Terminowego z osobna; w drugiej zaś części wyłożone są ich kombinacje i wzajemny związek pomiędzy sobą.

Interesa Terminowe Bezwarunkowe^{*)}.

Jeżeli kupiliśmy jedną akcję
po 60, to zyskujemy przy
sprzedaży takowej

po 50	—	10 t. j. tracimy +10
„ 51	—	9
„ 52	—	8
„ 53	—	7
„ 54	—	6
„ 55	—	5
„ 56	—	4
„ 57	—	3
„ 58	—	2
„ 59	—	1
„ 60		0
„ 61	+	1
„ 62	+	2
„ 63	+	3
„ 64	+	4
„ 65	+	5
„ 66	+	6
„ 67	+	7
„ 68	+	8
„ 69	+	9
„ 70	+	10.

Jeżeli sprzedaliśmy jedną
akcję po 60, to zyskujemy
przy kupnie takowej

po 50	+	10
„ 51	+	9
„ 52	+	8
„ 53	+	7
„ 54	+	6
„ 55	+	5
„ 56	+	4
„ 57	+	3
„ 58	+	2
„ 59	+	1
„ 60		0
„ 61	—	1
„ 62	—	2
„ 63	—	3
„ 64	—	4
„ 65	—	5
„ 66	—	6
„ 67	—	7
„ 68	—	8
„ 69	—	9
„ 70	—	10.

Przedstawmy sobie powyżej wykazane zyski i straty graficznie, w ten sposób, że ruch kursów odbywać się będzie po linii poziomej, zyski skierowane będą po liniach prostopadłych ku górze, zaś straty po takichże liniach ku dołowi (patrz tab. I.

Na tablicy II wszystkie końce wzmiankowanych linii prostopadłych znajdują się na linii prostej.

^{*)} **A time bargain** = **L'achat (ou marché) ferme** = **Fest abgeschlossenes Geschaef** = **Interes Terminowy Bezwarunkowy.**

Interesa Premjowe.

Interesem Premjowym nazywamy taki interes; przy którym jednemu z pertraktujących, za opłatą odpowiedniego datku zwanego „**premją**“ dozwolonem jest wycofać się z danego interesu.

Rozważmy najprzód pierwszą formę tego rodzaju Interesów Terminowych, to jest ten wypadek, **kiedy „kupującemu“ dozwolonem jest za opłatą premii wycofać się z interesu***).

Jeżeli kupiliśmy jedną akcyę po kursie R. 62/2, to nabyliśmy prawo odebrania (zażądania) pertraktowanej akcyi w oznaczonym terminie po kursie 62; albo wycofania się z interesu za opłatą (2 R.) premii.

Innemi słowy za opłatą 2 R. premii nabyliśmy prawo **zażądania** jednej akcyi po R. 60 z możliwością wycofania się z interesu, gdy tego zajdzie potrzeba.

Jeżeli bowiem w oznaczonym terminie pertraktowaną akcyę **odbieramy** po kursie 60 R. po zapłaceniu 2 R. premii, to nas dana akcyja kosztowała razem R. 62; jeżeli zaś pertraktowanej akcyi **nie odbieramy** to tracimy opłaconą premję (R. 2).

Rozumie się, że w danym wypadku akcyi w terminie zażądany, jeżeli jej kurs będzie wyższym, niżeli 60; w przeciwnym razie utracimy premję (R. 2) i wycofamy się z interesu.

*) Call=Prime payée pour l'option de recevoir=Vorprae-
mie=Interes Premjowy ze swobodą działania kupującego.

Przy **kupnie** zatem jednej
akcyi po kursie 62/2 zysk

wynosi:

przy kursie 50	—	2
„ 51	—	2
„ 52	—	2
„ 53	—	2
„ 54	—	2
„ 55	—	2
„ 56	—	2
„ 57	—	2
„ 58	—	2
„ 59	—	2
„ 60	—	2
„ 61	—	1
„ 62		0
„ 63	+	1
„ 64	+	2
„ 65	+	3
„ 66	+	4
„ 67	+	5
„ 68	+	6
„ 69	+	7
„ 70	+	8.

Przy **sprzedaży** zaś jednej
akcyi po kursie 62/2 zysk

wynosi:

przy kursie 50	+	2
„ 51	+	2
„ 52	+	2
„ 53	+	2
„ 54	+	2
„ 55	+	2
„ 56	+	2
„ 57	+	2
„ 58	+	2
„ 59	+	2
„ 60	+	2
„ 61	+	1
„ 62	—	0
„ 63	—	1
„ 64	—	2
„ 65	—	3
„ 66	—	4
„ 67	—	5
„ 68	—	6
„ 69	—	7
„ 70	—	8.

Tablica III, na której powyżej wyrażony przebieg kursów graficznie jest wykreślony, wykazuje nam następujące ewentualności:

a, przy podnoszeniu się kursu:

zyskuje **kupujący** bez granic. | traci **sprzedający** bez granic.

b, przy spadaniu kursu:

traci **kupujący** najwyżej premję (R. 2). | zyskuje **sprzedający** najwyżej premję.

☞ Korzyścią zatem **kupującego** w danym wypadku jest „utrata **tylko** premii“; niekorzyść natomiast **sprzedającego** polega na tem, że „zyskuje **tylko** premję.*)“

Z poprzedniego zestawienia widocznem jest, przy kursie 60, przejście z odbioru zakupionej akcji do zapłaty premii (rozumie się bez potrzeby odebrania zakupionej akcji). Na figurze graficznej, linja, wyobrażająca zysk, załamuje się przy kursie 60, kurs ten nazywa się: „kursem średnim“ Interesu Premjowego (ze swobodą działania kupującego lub sprzedającego).

Różnica pomiędzy kursem premjowym, (62) a kursem dziennym nazywa się „Ekart.“

Teraz rozważmy drugą formę Interesów Terminowych Premjowych, to jest ten wypadek, **kiedy „sprzedającemu“ dozwolonom jest za opłatą premii wycofać się z interesu⁺⁺).**

Jeżeli **sprzedaliśmy** jedną akcyę po kursie R. 58/2 nabyliśmy prawo dostarczenia pertraktowanej akcji w oznaczonym terminie po kursie 58; albo wycofania się z interesu za opłatą (2 R.) premii.

Innemi słowy, za opłatą 2 R. premii nabyliśmy prawo **dostarczenia** jednej akcji po R. 60, z możliwością wycofania się z interesu, gdy tego zajdzie potrzeba.

Jeżeli bowiem w oznaczonym terminie pertraktowaną akcyę **dostarczamy** po kursie 60 po zapłaceniu 2 R. premii, otrzymaliśmy za daną akcyę 58; jeżeli zaś pertraktowanej akcji **nie dostarczamy**, tracimy opłaconą premję (2 R.).

Rozumie się, że w danym wypadku akcyę w terminie dostarczymy, jeżeli jej kurs spadnie poniżej 60; w przeciwnym razie utracimy premję i wycofamy się z interesu.

*) Gdyż kurs zakupu w powyższym interesie jest zawsze wyższym od kursu dziennego.

**) Put=Prime payée pour l'option de livrer=Rückpraemie
=Interes Premjowy ze swobodą działania sprzedającego.



Przy **sprzedaży** zatem jednej
akcji po kursie 58/2 zysk
wynosi:

przy kursie 50	+	8
„ 51	+	7
„ 52	+	6
„ 53	+	5
„ 54	+	4
„ 55	+	3
„ 56	+	2
„ 57	+	1
„ 58		0
„ 59	-	1
„ 60	-	2
„ 61	-	2
„ 62	-	2
„ 63	-	2
„ 64	-	2
„ 65	-	2
„ 66	-	2
„ 67	-	2
„ 68	-	2
„ 69	-	2
„ 70	-	2.

Przy **kupnie** zaś jednej akcji
po kursie 58/2 zysk
wynosi:

przy kursie 50	-	8
„ 51	-	7
„ 52	-	6
„ 53	-	5
„ 54	-	4
„ 55	-	3
„ 56	-	2
„ 57	-	1
„ 58		0
„ 59	+	1
„ 60	+	2
„ 61	+	2
„ 62	+	2
„ 63	+	2
„ 64	+	2
„ 65	+	2
„ 66	+	2
„ 67	+	2
„ 68	+	2
„ 69	+	2
„ 70	+	2.

Tablica IV, na której powyżej wyrażony przebieg kursów graficznie jest wykreślony, wykazuje nam następujące ewentualności:

a, przy spadaniu kursu:

Zyskuje **sprzedający** bez granic. | Traci **kupujący** bez granic.

b, przy podnoszeniu się kursu:

Traci **sprzedający** najwyżej
premję.

Zyskuje **kupujący** najwyżej
premję.

Korzyścią zatem **sprzedającego** w danym wypadku jest utrata **tylko** premii; niekorzyść natomiast **kupującego** polega na tem, że „zyskuje **tylko** premję.*)“

Interesa Premjowe Dwulicowe**).

Kupujący w Interesie **Dwulicowym** na jedną akcyę po kursie 58/62, nabył prawo albo **dostarczenia** w terminie pertraktowanej akcyi po kursie 58, albo **zażądania** takowej po kursie 62.

Innemi słowy: „za opłatą umówionej premii, (2) nabywamy prawo **zakupienia** lub **sprzedaży** po jednym i tym samym kursie (60).

Jeżeli bowiem dostarczamy pertraktowaną akcyę po 60 R. to, po potrąceniu opłaconej premii R. 2, otrzymaliśmy tylko 58 R.; jeżeli zaś zażądamy akcyi po 60 R., to wraz z opłaconą premją R. 2, kosztować nas będzie R. 62.

Rozumie się, że pertraktowaną akcyę po kursie 58 dostarczymy, jeżeli kurs spadnie niżej 60; w przeciwnym razie akcyi po 62 zażądamy.

*) Gdyż kurs **sprzedaży** w powyższym interesie zawsze niższym jest od kursu dziennego.

) **Put and Call = **Prime pour la double option de livrer ou recevoir** = **Stellage**, albo **Stellgeschaeft** = **Interes Premjowy Dwulicowy**.

Przy **kupnie** zatem Interesu Dwulicowego na jedną akcję po kursie 58/62 zysk wynosi:
przy kursie 50 + 8

„	51	+ 7
„	52	+ 6
„	53	+ 5
„	54	+ 4
„	55	+ 3
„	56	+ 2
„	57	+ 1
„	58	0
„	59	— 1
„	60	— 2
„	61	— 1
„	62	0
„	63	+ 1
„	64	+ 2
„	65	+ 3
„	66	+ 4
„	67	+ 5
„	68	+ 6
„	69	+ 7
„	70	+ 8

Przy **sprzedaży** zaś takiegoż interesu po kursie 58/62 zysk wynosi:

przy kursie 50	— 8
„ 51	— 7
„ 52	— 6
„ 53	— 5
„ 54	— 4
„ 55	— 3
„ 56	— 2
„ 57	— 1
„ 58	0
„ 59	+ 1
„ 60	+ 2
„ 61	+ 1
„ 62	0
„ 63	— 1
„ 64	— 2
„ 65	— 3
„ 66	— 4
„ 67	— 5
„ 68	— 6
„ 69	— 7
„ 70	— 8

Tablica V, na której powyżej wyrażony przebieg kursów graficznie jest wykreślony, wykazuje nam następujące ewentualności:

a, po za obrębem kursów 58—62:

Zyskuje **kupujący** bez granic. | Traci **sprzedający** bez granic.

b, w obrębie kursów 58—62:

Traci **kupujący** najwyższej połowę różnicy pomiędzy kursami (58/62).

Zyskuje **sprzedający** najwyższej połowę różnicy pomiędzy kursami (58/62).

Korzyścią zatem **kupującego** w danym wypadku jest utrata **tylko** połowy wzmiankowanej powyżej różnicy; niekorzyść natomiast **sprzedającego** polega na tem, że zyskuje **„tylko** połowę różnicy kursów 58—62.“ *)

Różnica pomiędzy kursami 58—62 nazywa się „różnicą kursów dwulicowych“; różnica ta jest zawsze 2 razy większa od opłaconej premii w danym interesie.

Kursem średnim Interesu Dwulicowego nazywany kurs mieszczący się w pośrodku kursów dwulicowych (58—62).

W powyższym interesie tym kursem średnim będzie kurs 60; i przy tym też kursie, jak przekonaliśmy się z poprzedniego zestawienia, ma miejsce przejście z „dostawy“ do „żądania“ pertraktowanej akcji.

Interesa Premjowe Dodatkowe i Interesa z wypowiedzeniem.

Interesa Premjowe „Dodatkowe“ i „z wypowiedzeniem“ są to tego rodzaju interesa, przy których jedna ze stron pertraktujących ma prawo żądać, ażeby ilość pertraktowanych akcji była powiększoną do pewnej określonej liczby.

Tu zajść mogą dwa wypadki:

a) **Kupujący ma prawo dodatkowego żądania.** *)

Jeżeli **kupujemy** jedną akcję po 60 z prawem dodatkowego żądania jeszcze 2-ch akcji po 61, tośmy jedną akcję po 60 nabyli „bezwarunkowo“, i zyskali nadto prawo dodatkowego zażądania jeszcze 2 akcji po 61, z możliwością wycofania się z interesu dodatkowego, gdy tego zajdzie potrzeba.

Rozumie się, że kupujący z prawa dodatkowego żądania skorzysta, jeżeli kurs będzie wyższym niżeli 61.

*) Interes układany bywa zwykle w ten sposób, że kurs dzienny znajduje się pomiędzy (najczęściej w pośrodku) kursami Interesu Dwulicowego. Dopiero przy znacznych przemianach kursów może kupujący zyskać.

*) **Call of more**—**Prime au gré de l'acheteur**—**Geschaefte mit Noch**—**Interes prem. (dodatkowy), z prawem dodatkowego żądania.**

Zysk zatem przy **kupnie** jednej akcji po 60 z prawem dodatkowego żądania 2 akcji po 61 wynosi:
(patrz tab. VI).

przy kursie 50	—	10
„ 51	—	9
„ 52	—	8
„ 53	—	7
„ 54	—	6
„ 55	—	5
„ 56	—	4
„ 57	—	3
„ 58	—	2
„ 59	—	1
„ 60		0
„ 61	+	1
„ 62	+	4
„ 63	+	7
„ 64	+	10
„ 65	+	13
„ 66	+	16
„ 67	+	19
„ 68	+	22
„ 69	+	25
„ 70	+	28.

Przy **sprzedaży** zaś jednej akcji po 60 z prawem dodatkowego żądania 2 akcji po 61 wynosi:

przy kursie 50	+	10
„ 51	+	9
„ 52	+	8
„ 53	+	7
„ 54	+	6
„ 55	+	5
„ 56	+	4
„ 57	+	3
„ 58	+	2
„ 59	+	1
„ 60		0
„ 61	—	1
„ 62	—	4
„ 63	—	7
„ 64	—	10
„ 65	—	13
„ 66	—	16
„ 67	—	19
„ 68	—	22
„ 69	—	25
„ 70	—	28.

Korzystnem zatem dla **kupującego** w danym interesie jest to, że zyski jego niepomniernie wzrastają z szybkością znacznie większą przy podnoszeniu się kursu, niżeli straty—przy spadaniu kursu*).

*) Albowiem kurs bezwarunkowego kupna jednej akcji był wyższym niżeli kurs dzienny tejże akcji.

Niekorzystnem natomiast dla **sprzedającego** w danym interesie jest to, że straty jego niepomierne wzrastają z szybkością znacznie większą przy podnoszeniu się kursu — niżeli zyski przy spadaniu kursu*).

b) **Sprzedający ma prawo dodatkowego dostarczenia**).**

Jeżeli **sprzedajemy** jedną akcyę po 60 z prawem dodatkowego dostarczenia jeszcze dwóch akcyj po 59, tośmy jedną akcyę po 60 sprzedali bezwarunkowo, i zyskali nadto prawo dodatkowego dostarczenia jeszcze dwóch akcyj po kursie 59 z możliwością wycofania się z interesu dodatkowego, gdy tego zajdzie potrzeba.

Rozumie się, że sprzedający z prawa dodatkowego dostarczenia skorzysta, jeżeli kurs będzie niższym niżeli 59.

*) Albowiem kurs bezwarunkowej sprzedaży jednej akcyi był wyższym od kursu dziennego tejże akcyi.

***) **Put of more = Prime au gré du vendeur = Geschaefte mit Ankündigung = Interes premjowy (dodatkowy) z prawem dodatkowego dostarczenia**

Zysk zatem przy **sprzedaży** jednej akcji po 60 z prawem dodatkowego dostarczenia jeszcze dwóch akcji po 59 wynosi:

(Patrz tablicę VII).

przy kursie 50	+	28
„ 51	+	25
„ 52	+	22
„ 53	+	19
„ 54	+	16
„ 55	+	13
„ 56	+	10
„ 57	+	7
„ 58	+	4
„ 59	+	1
„ 60		0
„ 61	—	1
„ 62	—	2
„ 63	—	3
„ 64	—	4
„ 65	—	5
„ 66	—	6
„ 67	—	7
„ 68	—	8
„ 69	—	9
„ 70	—	10.

Przy **kupnie** natomiast jednej akcji po 60 z prawem dodatkowego dostarczenia jeszcze dwóch akcji po 59 wynosi:

przy kursie 50	—	28
„ 51	—	25
„ 52	—	22
„ 53	—	19
„ 54	—	16
„ 55	—	13
„ 56	—	10
„ 57	—	7
„ 58	—	4
„ 59	—	1
„ 60		0
„ 61	+	1
„ 62	+	2
„ 63	+	3
„ 64	+	4
„ 65	+	5
„ 66	+	6
„ 67	+	7
„ 68	+	8
„ 69	+	9
„ 70	+	10.

Korzystnem zatem dla **sprzedającego** w danym interesie jest to, że zyski jego niepomierne wzrastają z szybkością znacznie większą przy spadaniu kursu, niżeli straty— przy podnoszeniu się kursu *).

*) Albowiem kurs bezwarunkowej sprzedaży jednej akcji był niższym, niżeli kurs dzienny tejże akcji.

Niekorzystem zaś dla **kupującego** w dawnym interesie jest to, że straty jego niepomierne wzrastają, z szybkością znacznie większą przy spadaniu kursu, niżeli zyski — przy podnoszeniu się kursu *).

Interesa Różniczkowe¹⁾.

Dla rozmaitych terminów dostawowych kursa jednych i tychże samych wartości w jednakowym czasie bywają różne.

Różnice tychże kursów bywają podwójnej natury: jeżeli kurs dla późniejszego terminu**) jest **wyższym**, niżeli kurs dla wcześniejszego terminu, to różnica nazywa się „**zwyżkową**“ (**report**); w przeciwnym razie, to jest, jeżeli kurs dla późniejszego terminu jest **niższym**, niżeli kurs dla **wcześniejszego** terminu, to ta różnica nazywa się „**zniżkową**“ (**deport**).

Powstanie tych różnic w interesie wyjaśnia niżej umieszczone zestawienie:

Ku końcowi Stycznia	Ostatni dzień Stycz. (ultimo)	Ostatni dzień Lutego (ultimo)	Rezultat
Nadmiar kupujących zmusza do odebrania wartości; następuje chęć prolongowania i oddawanie papierów na terminową lokację ²⁾	następują sprzedaże — zatem podaż akcji i popyt na gotowiznę, a kurs spada	następują kupna — zatem popyt na akcye, obfitość gotowizny i kurs się podnosi =	różnica zwyżkowa (deport).

*) Albowiem kurs bezwarunkowego kupna jednej akcji był niższym, niżeli kurs dzienny tejże akcji.

**) Późniejszej dostawy.

1) **Deport und Report Geschaefte**. W językach angielskim i francuzkim też same znajdujemy źródłosłowy.

2) **Kostgeschaefte** = **Contango**.

Ku końcowi Stycznia	Ostatni dzień Stycz. (ultimo)	Ostatni dzień Lutego (ultimo)	Rezultat
<p>Nadmiar sprzedających zmusza do dostawy wartości; następuje chęć prolongowania i przyjmowanie papierów na terminową lokację*).</p>	<p>następują kupna, popyt na akcje, obfitość gotowizny i kurs się podnosi</p>	<p>następują sprzedaże, podaż akeyj i popyt na gotowiznę a kurs spada—</p>	<p>różnica zniżkowa (deport)</p>

*) **Kostge schaeft**—Contango.

KOMBINACYE

INTERESÓW TERMINOWYCH.

W poprzedniej części wyjaśniliśmy rozmaite formy Interesów Terminowych, lecz każdą formę z osobna i niezależnie od drugiej.

Teraz rozważmy wzajemny związek Interesów Terminowych i zależność jednej formy od drugiej.

Przekonamy się, iż ze skombinowania każdych dwóch form Interesów Terminow. powstaje trzecia. Wszystkie formy Interesów Terminowych znajdują praktyczne zastosowanie na giełdach, albowiem na każdej giełdzie dozwolone jest za kupować i sprzedawać wartości z dostawą terminową, i wycofać się z pertraktowanych interesów za opłatą umówionej premii.

W pierwszej kombinacji wyprowadzamy z połączenia dwóch form, to jest Interesu Terminowego Bezwarunkowego z Interesem Premjowym ze swobodą działania **kupującego** — formę trzecią, t. j. Interes Premjowy ze swobodą działania **sprzedającego** (§ 1) połączywszy znowu Interes Premjowy ze swobodą działania **sprzedającego** z takimże interesem ze swobodą działania **kupującego**, otrzymamy czwartą formę, to jest Interes Premjowy Dwulicowy (§ 4). W ten sposób ze skombinowania Interesu Terminowego Bezwarunkowego z Interesem Premjowym ze swobodą działania **kupującego**, otrzymamy piątą formę — to jest Interes Premjowy Dodatkowy (§ 13); nareszcie z połączenia Interesu Terminowego Bezwarunkowego z Interesem Premjowym ze swobodą działania **sprzedającego** wypadnie szóstą formę, to jest Interes Premjowy z wypowiedzeniem (§ 14).

Powyżej wymienione pochodne formy Interesów Premjowych są co do kursów, premij i t. d., ściśle określone przez formy pierwotne, z których powstały.

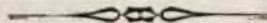
Rezultaty otrzymane poprzednio (§ 1, 4, 13, 14) umozębniają nam wyprowadzenie dalszych kombinacyj, wyjaśnionych poniżej.

Wszystkich takich kombinacyj na podstawie pierwszych 4-ch form Interesów Terminowych jest 12. W ostatnich trzech rozdziałach wyjaśnione są pozostałe 39 kombinacyj, powstałych z połączenia rezultatów poprzednich z Interesami Dodatkowymi.

W niżej wyprowadzonych formułach przyjęte są następujące skrócenia:

- + **F** oznacza bezwarunkowe **kupno** terminowe jednej akcji.
- **F** „ bezwarunkową **sprzedaż** terminową jednej akcji.
- + **V** „ **kupno** premjowe jednej akcji ze swobodą działania **kupującego**.
- **V** „ **sprzedaż** premjową jednej akcji ze swobodą działania **kupującego**.
- **R** „ **sprzedaż** premjową jednej akcji ze swobodą działania **sprzedającego**.
- + **R** „ **kupno** premjowe jednej akcji ze swobodą działania **sprzedającego**.
- + **S** „ **kupno** Interesu Premjowego Dwulicowego na jedną akcję.
- **S** „ **sprzedaż** Interesu Premjowego Dwulicowego na jedną akcję.
- + **N_n** „ **kupno** Interesu Dodatkowego na jedną akcję z prawem dodatkowego żądania **n** akcji.
- **N_n** „ **sprzedaż** takiegoż interesu z prawem dodatkowego żądania **n** akcji.
- **A_a** „ **sprzedaż** interesu dodatkowego na jedną akcję z prawem dodatkowego dostarczenia **a** akcji.
- + **A_a** „ **kupno** takiegoż interesu z prawem dodatkowego dostarczenia **a** akcji.
- P_v** „ premja interesu ze swobodą działania **kupującego**.

- P_R oznacza premję interesu ze swobodą działania **sprzedającego**.
- P_S „ premja Interesu Dwulicowego.
- M „ kurs średni Interesu Premjowego.
- E „ różnica pomiędzy kursem premjowym a kursem dziennym.
- M_V „ kurs średni interesu ze swobodą działania **kupującego**.
- M_R „ kurs średni interesu ze swobodą działania **sprzedającego**.
- M_S „ kurs średni Interesu Dwulicowego.
- E_V „ różnica pomiędzy kursem dziennym a kursem premjowym ze swobodą działania **kupującego**.
- E_R „ różnica pomiędzy kursem dziennym i kursem premjowym ze swobodą działania **sprzedającego**.
- E_M „ Różnica pomiędzy ilością wyrażoną w formule E a kursem średnim Interesu Premjowego.



Kombinacja I.

Wyprowadzenie Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego z Interesu Terminowego Bezwarunkowego, i Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego.

$$-R = -F + V.$$

$$+R = +F - V$$

To znaczy że:

Sprzedaż premjowa jednej akcji ze swobodą działania **sprzedającego** jest rezultatem bezwarunkowej **sprzedaży** terminowej jednej akcji i **kupna** premjowego jednej akcji ze swobodą działania **kupującego**.

Kupno premjowe jednej akcji ze swobodą działania **sprzedającego** jest rezultatem bezwarunkowego **kupna** terminowego jednej akcji, i **sprzedaży** premjowej jednej akcji ze swobodą działania **kupującego**.

Dowodzenie I.

Treść dokonanego interesu	przy kursie		Treść dokonanego interesu	przy kursie	
	niższym niż 60.	wyższym niż 60.		niższym niż 60.	wyższym niż 60.
I. Sprzedający na termin bezwarunkowo jedną akcyę po kursie 58.	dostarcza jedną akcyę po 58.	dostarcza jedną akcyę po 58.	I. Kupujący na termin bezwarunkowo jedną akcyę po kursie 58.	odbiera jedną akcyę po 58.	odbiera jedną akcyę po 58.
II. Kupujący w interesie premjowym ze swobodą działania kupującego jedną akcyę po kur. 6 1/1.	płaci premję 1.	odbiera jedną akcyę po 61.	II. Sprzedający w interesie prem. ze swobodą działania kupującego jedną akcyę po kur. 6 1/1.	otrzymuje premję 1.	dostarcza jedną akcyę po 61.
REZULTAT: Sprzedający w interesie premjowym ze swobodą działania sprzedającego jedną akcyę po kursie 57/3.	dostarcza jedną akcyę po kursie 57.	płaci premję 3.	REZULTAT: Kupujący w interesie premjowym ze swobodą działania sprzedającego jedną akcyę po kursie 57/3.	odbiera jedną akcyę po kursie 57.	otrzymuje premję 3.

Dowodzenie II.

(Wyjaśnione za pomocą tablicy VIII.)

Kurs	Zysk przy bezwarunkowej sprzedaży terminowej jednej akcji po 58.	Zysk przy kupnie premjow. jednej akcji po 61/1 ze swobodą działania kupującego	Summa zysków	Kurs	Zysk przy bezwarunkowym kupnie terminowej jednej akcji po 58.	Zysk przy sprzedaży premjowej jednej akcji po 61/1 ze swob. działania kupując.	Summa zysków
50	+ 8	— 1	+ 7	50	— 8	+ 1	— 7
51	+ 7	— 1	+ 6	51	— 7	+ 1	— 6
52	+ 6	— 1	+ 5	52	— 6	+ 1	— 5
53	+ 5	— 1	+ 4	53	— 5	+ 1	— 4
54	+ 4	— 1	+ 3	54	— 4	+ 1	— 3
55	+ 3	— 1	+ 2	55	— 3	+ 1	— 2
56	+ 2	— 1	+ 1	56	— 2	+ 1	— 1
57	+ 1	— 1	0	57	— 1	+ 1	0
58	0	— 1	— 1	58	0	+ 1	+ 1
59	— 1	— 1	— 2	59	+ 1	+ 1	+ 2
60	— 2	— 1	— 3	60	+ 2	+ 1	+ 3
61	— 3	0	— 3	61	+ 3	0	+ 3
62	— 4	+ 1	— 3	62	+ 4	— 1	+ 3
63	— 5	+ 2	— 3	63	+ 5	— 2	+ 3
64	— 6	+ 3	— 3	64	+ 6	— 3	+ 3
65	— 7	+ 4	— 3	65	+ 7	— 4	+ 3
66	— 8	+ 5	— 3	66	+ 8	— 5	+ 3
67	— 9	+ 6	— 3	67	+ 9	— 6	+ 3
68	— 10	+ 7	— 3	68	+ 10	— 7	+ 3
69	— 11	+ 8	— 3	69	+ 11	— 8	+ 3
70	— 12	+ 9	— 3	70	+ 12	— 9	+ 3

Summa zysków równa się zatem zyskowi przy **sprzedaży** premjowej jednej akcji po 57/3 ze swobodą działania **sprzedającego**.

Summa zysków równa się zatem zyskowi przy **kupnie** premjowem jednej akcji po 57/3 ze swobodą działania **sprzedającego**.

Zarówno z dowodzenia I-go jakoteż i II-go widocznem jest:

1 a)
$$\text{że } M_R = M_V$$

to jest: kurs średni Interesu Premjowego ze swobodą działania **sprzedającego** (60) jest równy kursowi średniemu takiegoż interesu ze swobodą działania **kupującego**.

Kurs zatem Interesu Premjowego ze swobodą działania **sprzedającego** (57) jest niższym o premję (1) takiegoż interesu ze swobodą działania **kupującego** od kursu Interesu Terminowego Bezwarunkowego (58). (Kurs dzienny).

Innemi słowy:

1 b)
$$E_R = P_V$$

to jest: różnica pomiędzy kursem dziennym i kursem premjowym ze swobodą działania **sprzedającego** jest równa premii interesu ze swobodą działania **kupującego**.

Premja interesu ze swobodą działania **sprzedającego** (3) jest zatem różnicą pomiędzy kursem premjowym ze swobodą działania **kupującego** (61) i kursem dziennym (58).

1 c)
$$P_R = E_V$$

to jest: premja interesu ze swobodą działania **sprzedającego** jest równa różnicy pomiędzy kursem dziennym i kursem premjowym ze swobodą działania **kupującego**.

Z a d a n i e.

Jakie będą warunki Interesu Premjowego ze swobodą działania **sprzedającego**, jeżeli wiadome są warunki takiego interesu ze swobodą działania **kupującego** i Interesu Terminowego Bezwarunkowego.

Innemi wyrazami:

Dane są wartości:

$$- F = 58$$

$$+ V = 61/1$$

a szukamy wartości dla $- R$.

Rozwiązanie.

Podług równania 1a

$$M_R = M_V = 60$$

zaś podług równania 1c

$$P_R = E_V = 61 - 58 = 3$$

zatem

$$R = 57/3.$$

Powyższe zadanie może również być rozwiązane przy pomocy zestawienia z dowodzenia I-go lub też przy pomocy tablicy graficznej (VIII).

Jedna i taż sama **sprzedaż** premjowa ze swobodą działania **sprzedającego** może być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj **sprzedaży** terminowych bezwarunkowych z **kupnami** premjowemi ze swobodą działania **kupującego**; tylko kurs średni wzmiankowanych interesów premjowych ze swobodą działania **kupującego** i różnica pomiędzy kursem premjowym a kursem dziennym muszą być jednakowe.

Wartości zaś dla E pozostaną jednakowe, jeżeli kursa **sprzedaży** terminowej bezwarunkowej i **kupna** premjowego ze swobodą działania **kupującego** — o jednakowe ilości podwyższać lub obniżać będziemy.

Jedno i toż samo **kupno** premjowe ze swobodą działania **sprzedającego** może być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj z **kupna** terminowego bezwarunkowego i **sprzedaży** premjowej ze swobodą działania **kupującego**; tylko kurs średni wzmiankowanych interesów premjowych ze swobodą działania **kupującego** i różnica pomiędzy kursem premjowym a kursem dziennym muszą być jednakowe.

Wartości zaś dla E pozostaną jednakowe, jeżeli kursa **kupna** terminowego bezwarunkowego i **sprzedaży** premjowej ze swobodą działania **kupującego** — o jednakowe ilości podwyższać lub obniżać będziemy.

Przykłady.

Rezultat kombinacyj:

$-F=57.50i + V=60.50/0.50$ $-F=58 \quad i + V=61/1$ $-F=59 \quad i + V=62/2$ $-F=60 \quad i + V=63/3$ $-F=61 \quad i + V=64/4$	$+F=57.50i - V=60.50/0.50$ $+F=58 \quad i - V=61/1$ $+F=59 \quad i - V=62/2$ $+F=60 \quad i - V=63/3$ $+F=61 \quad i - V=64/4$
<p>będzie jeden i ten sam, mianowicie: $-R=57/3.$</p>	<p>będzie jednakowy, mianowicie: $+R=57/3.$</p>

Kombinacja II.

Wyprowadzenie Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego z Interesu Terminowego Bezwarunkowego, i Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego.

Z równania I-go:

$-R = +V - F$ wypada że: $+V = +F - R$	$+R = -V + F$ $-V = -F + R$
--	--------------------------------

Równania poprzednio otrzymane (1a, 1b, 1c) i w tym wypadku pozostają jako:

2a)	$M_V = M_R$
2b)	$E_V = P_R$
2c)	$P_V = E_R$

Powyzsze równia (II).

$+V = +F - R$ znaczą:	$-V = -F + R$
--------------------------	---------------

Kupno premjowe jednej akcyi ze swobodą działania

Sprzedaz premjowa jednej akcyi ze swobodą działania

kupującego jest rezultatem kupna terminowego bezwarunkowego jednej akcji, i **sprzedaży** premjowej jednej akcji ze swobodą działania **sprzedającego**.

kupującego jest rezultatem sprzedaży terminowej bezwarunkowej i kupna premjowego jednej akcji ze swobodą działania **sprzedającego**.

Dowodzenie I.

Treść dokonane- go interesu	przy kursie		Treść dokonane- go interesu	przy kursie	
	niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.		niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.
I. Kupujący jedną akcyę na termin bezwarunkowo po 58.	odbiera akcyę po 58.	odbiera akcyę po 58.	I. Sprzedający jedną akcyę na termin bezwarunkowo po kursie 53.	dostarcza akcyę po 58.	dostarcza akcyę po 58.
II. Sprzedający jedną akcyę w Interesie Premjowym ze swobodą działania sprzedającego po kurie 57/3.	dostarcza akcyę po 57.	placi premję 3.	II. Kupujący jedną akcyę w Interesie Premjowym ze swobodą działania sprzedającego po kursie 57/3.	odbiera akcyę po 57.	otrzymuje premję 3.
REZULTAT : Kupujący jedną akcyę w Interesie Premjowym ze swobodą działania kupującego po kursie 61/1.	placi premję 1.	odbiera akcyę po 61.	REZULTAT : Sprzedający jedną akcyę w Interesie Premjowym ze swobodą działania kupującego po kursie 61/1.	otrzymuje premję 1.	dostarcza akcyę po 61.

Dowodzenie III.

(Wyjaśnione za pomocą tablicy IX.)

Kurs	Zysk przy sprzedaży premjowej jednej akcji ze swobodą działania sprzedającego po 57/3.			Summa zysków	Kurs	Zysk przy kupnie premjowej jednej akcji ze swobodą działania sprzedającego po 57/3.			Summa zysków				
	Zysk przy kupnie terminowem bezwarunkowem jednej akcji po kursie 58.					Zysk przy sprzedaży terminowej bezwarunkowej jednej akcji po kursie 58.							
50	+	7	—	8	—	1	50	—	7	+	8	+	1
51	+	6	—	7	—	1	51	—	6	+	7	+	1
52	+	5	—	6	—	1	52	—	5	+	6	+	1
53	+	4	—	5	—	1	53	—	4	+	5	+	1
54	+	3	—	4	—	1	54	—	3	+	4	+	1
55	+	2	—	3	—	1	55	—	2	+	3	+	1
56	+	1	—	2	—	1	56	—	1	+	2	+	1
57	0		—	1	—	1	57	0		+	1	+	1
58	—	1	+	0	—	1	58	+	1	—	0	+	1
59	—	2	+	1	—	1	59	+	2	—	1	+	1
60	—	3	+	2	—	1	60	+	3	—	2	+	1
61	—	3		3		0	61	+	3	—	3		0
62	—	3	+	4	+	1	62	+	3	—	4	—	1
63	—	3	+	5	+	2	63	+	3	—	5	—	2
64	—	3	+	6	+	3	64	+	3	—	6	—	3
65	—	3	+	7	+	4	65	+	3	—	7	—	4
66	—	3	+	8	+	5	66	+	3	—	8	—	5
67	—	3	+	9	+	6	67	+	3	—	9	—	6
68	—	3	+	10	+	7	68	+	3	—	10	—	7
69	—	3	+	11	+	8	69	+	3	—	11	—	8
70	—	3	+	12	+	9	70	+	3	—	12	—	9

Summa zatem zysków równa się zyskowi przy kupnie premjowem jednej akcji po 61/1 ze swobodą działania kupującego.

Summa zatem zysków równa się zyskowi przy sprzedaży jednej akcji po 61/1 ze swobodą działania kupującego.

Zarówno z dowodzenia I-go jak i II-go wiadomem jest że:

$$2 a) \quad M_V = M_R$$

To jest: kurs średni Interesu Premjowego ze swobodą działania **kupującego** (60) jest równy kursowi średniemu takiegoż interesu ze swobodą działania **sprzedającego**.

Kurs zatem Interesu Premjowego ze swobodą działania **kupującego** (61) jest wyższym o premję (3) takiegoż interesu ze swobodą działania **sprzedającego** od kursu Interesu Terminowego Bezwarunkowego (58).

Innemi słowami:

$$2 b) \quad E_V = P_R$$

To jest: różnica pomiędzy kursem dziennym, a kursem premjowym ze swobodą działania **kupującego** jest równą premii Interesu ze swobodą działania **sprzedającego**.

Premja Interesu ze swobodą działania **kupującego** (1) jest różnicą kursu Interesu Terminowego Bezwarunkowego (58) i Interesu Premjowego ze swobodą działania **sprzedającego** (57).

$$2 c) \quad P_V = E_R$$

To jest: Premja Interesu ze swobodą działania **kupującego**, jest równą różnicy pomiędzy kursem dziennym, a kursem premjowym ze swobodą działania **sprzedającego**.

Z a d a n i e :

Dane są wartości:

$$+ F = 58$$

$$- R = 57/3$$

a szukamy wartości dla $+ V$.

Rozwiązanie.

Z równania 2 a wypada :

$$M_V = M_R = 60$$

zaś z równania 2 c

$$P_V = E_R = 58 - 57 = 1$$

a zatem

$$V = 61/1.$$

Powyższe zadanie może również być rozwiązane przy pomocy zestawienia z dowodzenia II-go lub też przy pomocy tablicy graficznej (IX).

Jedno i toż samo **kupno** premjowe ze swobodą działania **kupującego** może być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj **sprzedaży** premjowych ze swobodą działania **sprzedającego** z kupnami terminowymi bezwarunkowymi; tylko wszystkie wartości dla M i E muszą być jednakowe.

Wartości dla E będą jednakie, jeżeli kurs **kupna** term. bezwar. i **sprzedaży** premjowej ze swobodą działania **sprzedającego** o jednokowe ilości podwyższać lub obniżyć będziemy.

Jedna i taż sama **sprzedaż** premjowa ze swobodą działania **kupującego** może być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj **sprzedaży** term. bezwarun. z **kupnami** prem. ze swobodą działania **sprzedającego**; tylko, jak poprzednio, wartości dla M i E muszą w każdym wypadku być jednakowe.

Wartości dla E będą jednakie, jeżeli kurs **sprzedaży** term. bezwar. i **kupna** premjowego ze swobodą działania **sprzedającego** o jednakową ilość podwyższać lub obniżyć będziemy.

Przykłady

Rezultat kombinacji:

$$\begin{array}{l|l}
 + F = 56 \text{ i} - R = 55/5 & - F = 56 \text{ i} + R = 55/5 \\
 + F = 57 \text{ i} - R = 56/4 & - F = 57 \text{ i} + R = 56/4 \\
 + F = 58 \text{ i} - R = 57/3 & - F = 58 \text{ i} + R = 57/3 \\
 + F = 59 \text{ i} - R = 58/2 & - F = 59 \text{ i} + R = 58/2 \\
 + F = 60 \text{ i} - R = 59/1 & - F = 60 \text{ i} + R = 59/1
 \end{array}$$

będzie jednakowy, mianowicie:

$$\begin{array}{l|l}
 + V = 61/1 & - V = 61/1
 \end{array}$$

Kombinacja III.

Wyprowadzenie Interesu Terminowego Bezwarunkowego z Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego i takiegoż Interesu ze swobodą działania sprzedającego.

Z równania I-go

$$- R = + V - F \quad | \quad + R = - V + F$$

wynika:

$$3) \quad + F = + V + R \text{ i} \quad | \quad - F = - V - R.$$

Równania poprzednio przytoczone (1a 1b 1c) i w tym wypadku pozostają jako:

$$3 a) \quad M_V = M_R$$

$$3 b) \quad E_V = P_R$$

$$3 c) \quad E_R = P_V$$

Powyższe równania (3)

$$+ F = + V + R \quad | \quad - F = - V - R$$

znaczą:

Kupno term. bezwarunkowe jednej akcji jest rezultatem kupna premjowego jednej akcji ze swobodą

Sprzedaż term. bezwarunkowa jednej akcji jest rezultatem sprzedaży premjowej jednej akcji ze swobodą

działania kupującego i kupna premjowego jednej akcji ze swobodą działania **sprzedającego**.

działania kupującego i takiej sprzedaży ze swobodą działania **sprzedającego**.

Dowodzenie II.

Treść dokonane- go interesu	przy kursie		Treść dokonane- go interesu	przy kursie	
	niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.		niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.
I. Kupujący jedną akcję w Interesie Premjow. ze swobodą działania kupującego po 60/1.	płaci premję 1.	odbiera jedną akcję po 61.	I. Sprzedający jedną akcję w Interesie Premjow. ze swobodą działania kupującego po 60/1.	otrzy- muje premję 1.	dostar- cza akcję po 61.
II. Kupujący jedną akcję w Interesie Premjow. ze swobodą działania sprzedającego po 57/3.	odbiera jedną akcję po 57.	otrzy- muje premję 3.	II. Sprzedający jedną akcję w Interesie Premjow. ze swobodą działania sprzedającego po kursie 57/3.	dostar- cza akcję po 57.	płaci premję 3.
REZULTAT :			REZULTAT :		
Kupujący na termin bezwarunkowo akcję po 58.	odbiera akcję po 58.	odbiera akcję po 58.	Sprzedający na termin bezwarunkowo akcję po 58.	dostar- cza akcję po 58.	dostar- cza akcję po 58.

Dowodzenie III.

(Wyjaśnione za pomocą tablicy X.)

Kurs	Zysk przy kupnie premjowem jednej akcji ze swobodą działania sprzedającego po 57/3.	Zysk przy kupnie premjowem jednej akcji ze swobodą działania kupującego po 61/1	Summa zysków	Kurs	Zysk przy sprzedaży premjowej jednej akcji ze swobodą działania sprzedającego po 57/3.	Zysk przy sprzedaży premjowej jednej akcji ze swobodą działania kupującego po 61/1.	Summa zysków
50	— 7	— 1	— 8	50	+ 7	+ 1	+ 8
51	— 6	— 1	— 7	51	+ 6	+ 1	+ 7
52	— 5	— 1	— 6	52	+ 5	+ 1	+ 6
53	— 4	— 1	— 5	53	+ 4	+ 1	+ 5
54	— 3	— 1	— 4	54	+ 3	+ 1	+ 4
55	— 2	— 1	— 3	55	+ 2	+ 1	+ 3
56	— 1	— 1	— 2	56	+ 1	+ 1	+ 2
57	0	— 1	— 1	57	0	+ 1	+ 1
58	+ 1	— 1	0	58	— 1	+ 1	0
59	+ 2	— 1	+ 1	59	— 2	+ 1	— 1
60	+ 3	— 1	+ 2	60	— 3	+ 1	— 2
61	+ 3	0	+ 3	61	— 3	0	— 3
62	+ 3	+ 1	+ 4	62	— 3	— 1	— 4
63	+ 3	+ 2	+ 5	63	— 3	— 2	— 5
64	+ 3	+ 3	+ 6	64	— 3	— 3	— 6
65	+ 3	+ 4	+ 7	65	— 3	— 4	— 7
66	+ 3	+ 5	+ 8	66	— 3	— 5	— 8
67	+ 3	+ 6	+ 9	67	— 3	— 6	— 9
68	+ 3	+ 7	+ 10	68	— 3	— 7	— 10
69	+ 3	+ 8	+ 11	69	— 3	— 8	— 11
70	+ 3	+ 9	+ 12	70	— 3	— 9	— 12

Summa zysków jest równa zyskowi przy **kupnie** terminowem bezwarunkowem jednej akcji po 58.

Summa zysków jest równa zyskowi przy **sprzedaży** terminowej bezwarunkowej jednej akcji po 58.

Poprzednie równanie (Ia) i w tej kombinacji pozostaje jako:

$$3a) \quad M_V = M_R$$

Kurs średni Interesu Premjowego ze swobodą działania **kupującego** jest równy kursowi średniemu takiegoż interesu ze swobodą działania **sprzedającego**.

Zarówno z dowodzenia I-go jakoteż i II-go otrzymamy następujące równania: (które wypadają i z Ib; Ic).

Kurs po którym został dokonany Interes Terminowy Bezwarunkowy jest niższym o premję interesu ze swobodą działania **sprzedającego**—od kursu po którym dokonano takież interesu ze swobodą działania **kupującego**; natomiast kurs Interesu Term. Bezw. jest wyższym o premję Interesu ze swobodą działania **kupującego** niżeli kurs Interesu Prem. ze swobodą działania **sprzedającego**.

To jest:

$$3b) \quad E_V = P_R$$

$$3c) \quad E_R = P_V$$

Znaczenie tych równań jest nam już znanem z poprzednich kombinacyj.

Z a d a n i e.

Jeżeli $+ V = 61/1$
 $i \quad + R = 57/3$
 to czemu się równa $+ F$.

Rozwiązanie.

Ponieważ $M_V = M_R = 60$
 zaś $E_V = P_R = 3$
 a zatem $+ F = 61 - 3 = 58$.

To zadanie może również być rozwiązane przy pomocy zestawienia II-go lub tablicy graficznej X.

Jedno i toż samo **kupno** terminowe bezwarunkowe może być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj: **kupna** premjowego ze swobodą działania **kupującego** z kupnem takiegoż interesu ze swobodą działania **sprzedającego**; tylko wartości dla E i M przy Interesach Premjowych muszą być jednakie.

Jedna i taż sama **sprzedaż** termin: bezwarunkowa może być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj: **sprzedaży** premjowych ze swobodą działania **kupującego** z takiemiż **sprzedażami** ze swobodą działania **sprzedającego**; tylko pamiętać należy o ustosunkowaniu wartości dla E i M jak w poprzednim wypadku.

Przykłady.

Rezultat kombinacyj:

+ V = 61/1 i + R = 57/3		- V = 61/1 i + R = 57/3
+ V = 62/2 i + R = 56/4		- V = 62/2 i + R = 56/4
+ V = 62/3 i + R = 55/4		- V = 62/3 i + R = 55/4
+ V = 62/4 i + R = 54/4		- V = 62/4 i + R = 54/4
+ V = 65/1 i + R = 57/7		- V = 65/1 i + R = 57/7

będzie jednakowy, mianowicie:

+ F = 58.		- F = 58.
-----------	--	-----------

Kombinacja IV.

Wyprowadzenie Interesu Premjowego Dwulicowego z Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego i takiegoż Interesu ze swobodą działania sprzedającego.

+ S = + V - R		- S = - V + R
Kupno Interesu Premjow. Dwulicowego na jedną akcyę;		Sprzedaż Interesu Prem. Dwulicowego na jedną akcyę,

jest rezultatem **kupna** prem. akcyi ze swobodą działania **kupującego** i takiejże **sprzedaży** ze swobodą działania **sprzedającego**.

jest rezultatem **sprzedaży** prem. jednej akcyi ze swobodą działania **kupującego** i takiegoż **kupna** akcyi ze swobodą działania **sprzedającego**.

Dowodzenie I

Treść dokonanego interesu	przy kursie		Treść dokonanego interesu	przy kursie	
	niższym niż 60.	wyższym niż 60.		niższym niż 60.	wyższym niż 60.
I. Kupujący w Interesie Premjow. ze swobodą działania kupującego jedną akcyą po kur. 61/1.	płaci premję 1.	odbiera jedną akcyę po 61.	I. Sprzedający w Interesie Premjow. ze swobodą działania kupującego jedną akcyę po 61/1.	otrzymuje premję 1.	dostarcza jedną akcyę po 61.
II. Sprzedający w Interesie Prem. ze swobodą działania sprzedającego jedną akcyę po kur. 58/2.	dostarcza jedną akcyę po 58.	płaci premję 2.	II. Kupujący w Interesie Premjow. ze swobodą działania sprzedającego jedną akcyę po 58/2.	odbiera jedną akcyę po 58.	otrzymuje premję 2.
REZULTAT: Kupujący w Inter. Premjowym Dwulicowym na jedną akcyę po kursie 57/63.	dostarcza jedną akcyę po 57.	odbiera jedną akcyę po 63.	REZULTAT: Sprzedający w Interesie Premjowym Dwulicowym na jedną akcyę po kursie 57/63.	odbiera jedną akcyę po kursie 57.	dostarcza jedną akcyę po kursie 63.

Dowodzenie II.

<p>I. Kupujący w Interesie Premjowym ze swobodą działania kupującego jedną akcyę po 61/1.</p>	<p>Płacił premję 1, ażeby być w możności otrzymania akcyi po kur. 60.</p>	<p>I. Sprzedający w Interesie Premjowym ze swobodą działania kupującego jedną akcyę po kursie 61/1.</p>	<p>Otrzymał premję 1, ażeby był zmuszonym odebrać akc. po kur. 60.</p>
<p>II. Sprzedający w Inter. Premjowym ze swobodą działania sprzedającego jedną akcyę po 58/2.</p>	<p>Płacił premję 2, ażeby być w możności dostarczenia akcyi po kursie 60.</p>	<p>II. Kupujący w Interesie Premjowym ze swobodą działania sprzedającego jedną akcyę po kursie 58/2.</p>	<p>Otrzymał premję 2, ażeby był zmuszonym do dostarczenia akcyi po kur. 60.</p>
<p style="text-align: center;">REZULTAT :</p> <p>Kupujący w Interesie Dwulicowym na jedną akcyę po kursie 57/63.</p>	<p>Płacił premję 3, ażeby być w możności otrzymania lub dostarczenia akcyi po kursie 60.</p>	<p style="text-align: center;">REZULTAT :</p> <p>Sprzedający w Interesie Dwulicowym na jedną akcyę po kursie 57/63.</p>	<p>Otrzymał premję 3, ażeby był zmuszonym do odebrania lub dostarczenia akcyi po kursie 60.</p>

Dowodzenie III.

(Wyjaśnione za pomocą tablicy XI.)

Kurs	Zysk przy kupnie premjow. jednej akcji po 61/1 ze swobodą działania kupującego	Zysk przy sprzedaży premjow. ze swobodą działania sprzedając. jedną akcyę po 58/2.	Summa zysków	Kurs	Zysk przy sprzedaży premjowej ze swobodą działania kupującego jedną akcyę po 61/1.	Zysk przy kupnie premjowem akcyi ze swobodą działania sprzedającego po 58/2.	Summa zysków
50	— 1	+ 8	+ 7	50	+ 1	— 8	— 7
51	— 1	+ 7	+ 6	51	+ 1	— 7	— 6
52	— 1	+ 6	+ 5	52	+ 1	— 6	— 5
53	— 1	+ 5	+ 4	53	+ 1	— 5	— 4
54	— 1	+ 4	+ 3	54	+ 1	— 4	— 3
55	— 1	+ 3	+ 2	55	+ 1	— 3	— 2
56	— 1	+ 2	+ 1	56	+ 1	— 2	— 1
57	— 1	+ 1	0	57	+ 1	— 1	0
58	— 1	0	— 1	58	+ 1	0	+ 1
59	— 1	— 1	— 2	59	+ 1	+ 1	+ 2
60	— 1	— 2	— 3	60	+ 1	+ 2	+ 3
61	0	— 2	— 2	61	0	+ 2	+ 2
62	+ 1	— 2	— 1	62	— 1	+ 2	+ 1
63	+ 2	— 2	0	63	— 2	+ 2	0
64	+ 3	— 2	+ 1	64	— 3	+ 2	— 1
65	+ 4	— 2	+ 2	65	— 4	+ 2	— 2
66	+ 5	— 2	+ 3	66	— 5	+ 2	— 3
67	+ 6	— 2	+ 4	67	— 6	+ 2	— 4
68	+ 7	— 2	+ 5	68	— 7	+ 2	— 5
69	+ 8	— 2	+ 6	69	— 8	+ 2	— 6
70	+ 9	— 2	+ 7	70	— 9	+ 2	— 7

Summa zysków równa się zatem zyskowi przy **kupnie** Interesu Premjow. Dwulicowego na jedną akcyę po kursie 57/63.

Summa zysków równa się zatem zyskowi przy **sprzedaży** Interesu Premjow. Dwulicowego na jedną akcyę po kursie 57/63.

Rozumie się, że rezultatem poprzednio wyjaśnionej kombinacji tylko wówczas będzie Interes Premjowy Dwulicowy, jeżeli kursa średnie Interesów Premjowych ze swobodą działania **kupującego i sprzedającego** będą jednakie. Z poprzednio przytoczonych dowodzeń widocznym jest:

$$4 a) \quad \text{że } M_S = M_V = M_R$$

jako też:

$$4 b) \quad P_S = P_V + P_R$$

znaczenie czego już nam jest znanem z poprzednich kombinacji.

Z a d a n i e.

Dane są wartości dla:

$$+ V = 61/1$$

$$- R = 58/2.$$

a szukaną jest wartość dla $+ S$.

Rozwiązanie.

$$M_S = M_V = M_R = 60$$

$$P_S = P_V + P_R = 1 + 2 = 3$$

$$\text{a zatem } + S = 57/63.$$

Powyższe zadanie może również być rozwiązaniem przy pomocy zestawienia II-go jakoteż III-go lub na koniec za pomocą tablicy graficznej (XI).

Jedno i toż samo **kupno** Interesu Premjowego Dwulicowego może być rezultatem dowolnej liczby kombinacji **kupna** premjowego ze swobodą działania kupującego ze sprzedażą premjową ze swobodą działania **sprzedającego**.

Jedna i taż sama **sprzedaż** Interesu Premjowego Dwulicowego może być rezultatem dowolnej liczby kombinacji **sprzedaży** premjowej ze swobodą działania kupującego z kupnem premjowym ze swobodą działania **sprzedającego**.

Ażeby kurs średni Interesu Premjowego Dwulicowego był niezmiennym, to i kursa średnie Interesów Premjowych ze swobodą działania kupującego i sprzedającego muszą być jednakowe. Ażeby zaś premja Interesu Dwulicowego nie uległa zmianie, to i summa dwóch premij do kombinacji wchodzących muszą również być jednakowe; to jest premja jednego interesu musi być o tyle powiększoną o ile premja II-go interesu zmniejszoną—i na odwrót.

P r z y k ł a d y.

Rezultatem kombinacyj:

$$\begin{array}{l}
 -R=59\frac{1}{2}/\frac{1}{2} + V=62\frac{1}{2}/2\frac{1}{2} \quad | \quad +R=59\frac{1}{2}/\frac{1}{2} - V=62\frac{1}{2}/2\frac{1}{2} \\
 -R=59/1 + V=62/2 \quad | \quad +R=59/1 - V=62/2 \\
 -R=58\frac{1}{2}/1\frac{1}{2} + V=61\frac{1}{2}/1\frac{1}{2} \quad | \quad +R=58\frac{1}{2}/1\frac{1}{2} - V=61\frac{1}{2}/1\frac{1}{2} \\
 -R=58/2 + V=61/1 \quad | \quad +R=58/2 - V=61/1 \\
 -R=57\frac{1}{2}/2\frac{1}{2} + V=60\frac{1}{2}/\frac{1}{2} \quad | \quad +R=57\frac{1}{2}/2\frac{1}{2} - V=60\frac{1}{2}/\frac{1}{2}
 \end{array}$$

będzie **kupno** Interesu Premiów, lub **sprzedaż** takiegoż interesu Dwulicowego po kursie 57/63. | po kursie 57/63.

Kombinacja V.

Wyprowadzenie Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego z Interesu Premjowego Dwulicowego i Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego.

Z równania 4-go.

$$+ S = + V - R \quad \text{oraz} \quad - S = - V + R$$

wynika:

$$5 \quad + V = + S + R \quad \text{oraz} \quad - V = - S - R$$

Równanie 4-a pozostaje i w tym wypadku jako:

$$5 a) \quad M_V = M_S = M_R$$

Z równania zaś 4b):

$$P_S = P_V + P_R$$

wynika:

$$5 \text{ b) } P_V = P_S - P_R$$

Równanie:

$$+ V = + S + R \quad \text{oraz} \quad - V = - S - R$$

Znaczy:

Kupno premjowe jednej akcji ze swobodą działania **kupującego** jest rezultatem kupna Interesu Prem. Dwulicowego na jedną akcyę i **kupna** premjowego jednej akcji ze swobodą działania **sprzedającego**.

Sprzedaż premjowa jednej akcji ze swobodą działania **kupującego** jest rezultatem sprzedaży Interesu Premjow. Dwulicowego na jedną akcyę i **sprzedaży** premjowej jednej akcji ze swobodą działania **sprzedającego**.

Dowodzenie II.

Treść dokonane- go interesu	przy kursie		Treść dokonane- go interesu	przy kursie	
	niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.		niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.
I. Kupujący w Interesie Prem. Dwulicowym na jedną ake. po kur. 57/63.	dostar- cza akcyę po kur. 57.	odbiera akcyę po kur. 63.	I. Sprzedający w Inter. Prem. Dwulicow. na jedną akc. po kursie 57/63.	odbiera akcyę po 57.	dostar- cza akcyę po 63.
II. Kupujący w Inter. Prem. ze swob. działania sprzedającego jedną akc. po kursie 58/2.	odbiera akcyę po kur. 58.	otrzy- muje premję 2.	II. Sprzedający w Interesie Prem. ze swob. dział. sprzedającego jedną akc. po kur. 58/2.	dostar- cza akcyę po kur. 58.	placi premję 2.
REZULTAT: Kupujący w Interesie Prem. ze swobodą działania kupującego jedną akcyę po kursie 61/1.	placi premję 1.	odbiera akcyę po 61.	REZULTAT: Sprzedający w Interesie Prem. ze swobodą działania kupującego jedną akc. po kur. 61/1.	otrzy- muje premję 1.	dostar- cza akcyę po 61.

Dowodzenie III.

(Wyjaśnione za pomocą tablicy XII.)

Kurs	Zysk przy kupnie Inter- resu Dwuli- cowego na jedną akcyę po 57/63.	Zysk przy kup- nie premjow. jednej akcyi ze swob. dnia- nia sprzeda- jącego po 58/2.	Summa zysków	Kurs	Zysk przy sprzedaży Inter. Dwu- licowego na jedną akcyę po 57/63.	Zysk przy sprzedaży pre- mjowej jednej akc. ze swob. działan. sprze- dajac. po 58/2.	Summa zysków
50	+ 7	— 8	— 1	50	— 7	+ 8	+ 1
51	+ 6	— 7	— 1	51	— 6	+ 7	+ 1
52	+ 5	— 6	— 1	52	— 5	+ 6	+ 1
53	+ 4	— 5	— 1	53	— 4	+ 5	+ 1
54	+ 3	— 4	— 1	54	— 3	+ 4	+ 1
55	+ 2	— 3	— 1	55	— 2	+ 3	+ 1
56	+ 1	— 2	— 1	56	— 1	+ 2	+ 1
57	0	— 1	— 1	57	0	+ 1	+ 1
58	— 1	0	— 1	58	+ 1	0	+ 1
59	— 2	+ 1	— 1	59	+ 2	— 1	+ 1
60	— 3	+ 2	— 1	60	+ 3	— 2	+ 1
61	— 2	+ 2	0	61	+ 2	— 2	0
62	— 1	+ 2	+ 1	62	+ 1	— 2	— 1
63	0	+ 2	+ 2	63	0	— 2	— 2
64	+ 1	+ 2	+ 3	64	— 1	— 2	— 3
65	+ 2	+ 2	+ 4	65	— 2	— 2	— 4
66	+ 3	+ 2	+ 5	66	— 3	— 2	— 5
67	+ 4	+ 2	+ 6	67	— 4	— 2	— 6
68	+ 5	+ 2	+ 7	68	— 5	— 2	— 7
69	+ 6	+ 2	+ 8	69	— 6	— 2	— 8
70	+ 7	+ 2	+ 9	70	— 7	— 2	— 9

Summa zysków jest za-
tem równa zyskowi przy
kupnie premjowem jednej
akcyi ze swobodą działania
kupującego po kursie 61/1.

Summa zysków równa się
zyskowi przy **sprzedaży** pre-
mjowej jednej akcyi ze swo-
bodą działania **kupującego** po
kursie 61/1.

Równanie 4-a warunkuje, że kurs średni Interesu Dwulicowego, musi być równym kursowi średniemu Interesu Premjowego ze swobodą działania **sprzedającego**.

Z tegoż samego równania jak niemniej z dowodzenia I-go i II-go wynika że:

$$5 a) \quad M_V = M_S = M_R$$

to jest: że kurs średni Interesu Premjowego ze swobodą działania **kupującego**, jest równy wspólnemu kursowi średniemu Interesu Dwulicowego oraz Interesu Premjowego ze swobodą działania **sprzedającego**.

Oprócz tego z poprzednio przytoczonych dowodzeń jak i z równania 4b wynika że:

$$5 b) \quad P_V = P_S - P_R$$

co znaczy: że premja Interesu ze swobodą działania **kupującego** jest równa premii Interesu Dwulicowego minus premja interesu ze swobodą działania **sprzedającego**; albo innymi słowami: premja Interesu ze swobodą działania **kupującego** jest równą różnicy premij Interesu Dwulicowego oraz Interesu ze swobodą działania **sprzedającego**.

Z a d a n i e.

$$\text{Jeżeli } + S = 57/63$$

$$i \quad + R = 58/2.$$

$$\text{czemu będzie równe } + V.$$

Rozwiązanie.

Podług równania 5 a wypada:

$$M_V = M_S = M_R = 60$$

podług 5 b zaś:

$$P_V = P_S - P_R = 3 - 2 = 1$$

a zatem:

$$+ V = 61/1.$$

Jedno i toż samo **kupno** premjowe ze swobodą działania **kupującego** może być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj: **kupna** Interesu Dwulicowego z **kupnami** premjowemi ze swobodą działania **sprzedającego**.

Jedna i taż sama **sprzedaż** premjowa ze swobodą działania **kupującego** może być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj: **sprzedaży** Interesu Dwulicowego ze **sprzedażą** premjową ze swobodą działania **sprzedającego**.

Ażeby kurs średni Interesu Premjowego ze swobodą działania **kupującego** nie uległ zmianie, to i wspólny kurs średni Interesu Dwulicowego i Interesu Premjowego ze swobodą działania **sprzedającego** musi również pozostać niezmiennym; ażeby zaś premja Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego pozostała niezmienną, to i różnica premij Interesu Dwulicowego i Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego musi również pozostać bez zmiany, to jest: premje Interesów Dwulicowego i ze swobodą działania sprzedającego muszą być powiększone lub zmniejszone o jednakowe ilości.

Przykłady.

ze wszystkich kombinacyj:

$$+S=54/66 \text{ i } +R=55/5$$

$$+S=55/65 \text{ i } +R=56/4$$

$$+S=56/64 \text{ i } +R=57/3$$

$$+S=57/63 \text{ i } +R=58/2$$

$$+S=58/62 \text{ i } +R=59/1$$

wypadnie:

$$+V=61/1.$$

zaś kombinacje:

$$-S=54/66 \text{ i } -R=55/5$$

$$-S=55/65 \text{ i } -R=56/4$$

$$-S=56/64 \text{ i } -R=57/3$$

$$-S=57/63 \text{ i } -R=58/2$$

$$-S=58/62 \text{ i } -R=59/1$$

wydadzą:

$$-V=61/1.$$

Kombinacya VI.

Wyprowadzenie Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego z Interesu Premjowego Dwulicowego i Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego.

Z równania 4-o :

$$+S = +V - R \quad \text{oraz} \quad -S = -V + R$$

wynika :

$$6) \quad -R = +S - V \quad \text{i} \quad +R = -S + V.$$

Równanie 4a pozostaje w swej mocy jako :

$$6a) \quad M_R = M_S = M_V$$

Z równania zaś 4b

$$P_S = P_V + P_R$$

wynika :

$$6b) \quad P_R = P_S - P_V$$

Powyższe równania (6).

$$-R = +S - V \quad | \quad +R = -S + V$$

znaczą :

Sprzedż premjowa jednej akcyi ze swobodą działania **sprzedającego** jest rezultatem kupna Interesu Dwulicowego na jedną akcyę i **sprzedży** przemjowej jednej akcyi ze swobodą działania **kupującego**.

Kupno premjowe jednej akcyi ze swobodą działania **sprzedającego** jest rezultatem **sprzedży** Interesu Dwulicowego na jedną akcyę, oraz kupna premjowego jednej akcyi ze swobodą działania **kupującego**.

Dowodzenie II.

Treść dokonane- go interesu	przy kursie		Treść dokonane- go interesu	przy kursie	
	niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.		niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.
I. Kupujący w Inte- resie Dwulicowym na jedną akcyę po kursie 57/63.	dostar- cza akcyę po 57.	odbiera akcyę po 63.	I. Sprzedający w Interesie Dwulico- wym na jedną akcyę po kursie 57/63.	odbiera akcyę po 57.	dostar- cza akcyę po 63.
II. Sprzedający w Interesie Premjo- wym ze swobodą działania kupujące- go jedną akcyę po 61/1.	otrzy- muje premję 1.	dostar- cza akcyę po 61.	II. Kupujący w In- teresie Premjowym ze swobodą działa- nia kupującego je- dną akcyę po kur- sie 61/1.	odbiera akcyę po 61.	płaci premję 1.
REZULTAT : Sprzedający jedną akcyę w Interesie Premjowym ze swo- bodą działania sprzedającego po kursie 58/2.	dostar- cza akcyę po 58.	płaci premję 2.	REZULTAT : Kupujący w Inter- esie Premjowym ze swobodą działania sprzedającego je- dną akcyę po kur- sie 58/2.	odbiera akcyę po 58.	otrzy- muje 2.

Dowodzenie III.

(Wyjaśnione za pomocą tablicy XIII.)

Kurs	Zysk przy kupnie Inte- resu Dwuli- cowego na jedną akcyę po kur. 57/63	Zysk przy sprzedaży pre- mjowej jednej akc. ze swob. działania ku- pując. po 61/1.	Summa zysków	Kurs	Zysk przy sprzedaży Inrer. Dwu- licowego na jedną akcyę po kur. 57/63	Zysk przy ku- pnie premjow. jednej akcyj ze swobodą działan. kupu- jącego po 61/1.	Summa zysków					
50	+	7	+	8	50	—	7	—	8			
51	+	6	+	7	51	—	6	—	7			
52	+	5	+	6	52	—	5	—	6			
53	+	4	+	5	53	—	4	—	5			
54	+	3	+	4	54	—	3	—	4			
55	+	2	+	3	55	—	2	—	3			
56	+	1	+	2	56	—	1	—	2			
57	—	0	+	1	57	0	—	1	—	1		
58	—	1	+	1	0	58	+	1	—	1	0	
59	—	2	+	1	—	59	+	2	—	1	+	1
60	—	3	+	1	—	60	+	3	—	1	+	2
61	—	2	—	0	—	61	+	2	—	0	+	2
62	—	1	—	1	—	62	+	1	—	1	+	2
63	—	0	—	2	—	63	0	—	2	+	2	
64	+	1	—	3	—	64	—	1	—	3	+	2
65	+	2	—	4	—	65	—	2	—	4	+	2
66	+	3	—	5	—	66	—	3	—	5	+	2
67	+	4	—	6	—	67	—	4	—	6	+	2
68	+	5	—	7	—	68	—	5	—	7	+	2
69	+	6	—	8	—	69	—	6	—	8	+	2
70	+	7	—	9	—	70	—	7	—	9	+	2

Summa zysków jest ró-
wna zyskowi przy **sprzedaży**
premjowej jednej akcyj ze
swobodą działania **sprzeda-**
jącego po 58/2.

Summa zysków jest ró-
wna zyskowi przy **kupnie**
premjowem jednej akcyi ze
swobodą działania **sprzeda-**
jącego po 58/2.

Treść równania 4a i w tym wypadku ma swoje zastosowanie.

Z powyższego równania, jak niemniej z dowodzenia II-go i III-go wynika:

$$6a) \quad M_R = M_S = M_V$$

znaczenie czego już nam jest znanem z kombinacji poprzednich.

Z równania 4b, jak niemniej z poprzednio przytoczonych dowodzeń wynika:

$$6b) \quad P_R = P_S - P_V$$

to jest: premja Interesu Premjowego ze swobodą działania **sprzedającego** równa się różnicy premij Interesu Prem. Dwulicowego i Interesu Prem. ze swobodą działania **kupującego**.

Z a d a n i e.

$$\text{Jeżeli } + S = 57/63$$

$$\text{i } - V = 61/1$$

to czemu będzie równe $- R$.

Rozwiązanie.

Z równania 6a wiadomo że:

$$M_R = M_S = M_V = 60$$

Z równania zaś 6b wypada:

$$P_R = P_S - P_V = 3 - 1 = 2$$

a zatem:

$$- R = 58/2.$$

Jedna i taż sama **sprzedaż** premjowa ze swobodą działania **sprzedającego** może być rezultatem dowolnej liczby kombinacji **kupna** Interesu Dwulicowego na jedną akcję

Jedno i toż samo **kupno** premjowe ze swobodą działania **sprzedającego** może być rezultatem dowolnej liczby kombinacji **sprzedaży** Interesu Dwulicowego na jedną

ze **sprzedażą** premjową ze swobodą działania **kupującego**.

akcyę z **kupnem** premjowem ze swobodą działania **kupującego**.

Ażeby kurs średni Interesu Premjowego ze swobodą działania **sprzedającego** nie uległ zmianie, to i wspólne kursa średnie Interesów Dwulicowego i Premjowego ze swobodą działania **kupującego** również muszą pozostać niezmiennemi; ażeby zaś premja Interesu Premjowego ze swobodą działania **sprzedającego** się nie zmieniła to i różnica premij Interesu Dwulicowego i Premjowego ze swobodą działania **kupującego** również musi pozostać bez zmiany; to jest, premje interesów powyżej wzmiankowanych muszą być powiększone lub zmniejszone o jednakowe ilości.

Przykłady.

Ze skombinowania:

$$+S=53/67 \text{ i } -V=65/5$$

$$+S=54/66 \text{ i } -V=64/4$$

$$+S=55/65 \text{ i } -V=63/3$$

$$+S=56/64 \text{ i } -V=62/2$$

$$+S=57/63 \text{ i } -V=61/1$$

wypadnie zawsze:

$$-R=58/2.$$

$$-S=53/67 \text{ i } +V=65/5$$

$$-S=54/66 \text{ i } +V=64/4$$

$$-S=55/65 \text{ i } +V=63/3$$

$$-S=56/64 \text{ i } +V=62/2$$

$$-S=57/63 \text{ i } +V=61/1$$

$$+R=58/2.$$

Kombinacja VII.

Wyprowadzenie Interesu Dwulicowego z Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego i Interesu Terminowego Bezwarunkowego.

Dodawszy do siebie dwa równania:

$$\begin{array}{l} 1) \quad -R = +V - F \quad | \quad +R = -V + F \\ 4) \quad +S = +V - R \quad | \quad -S = -V + R \end{array}$$

otrzymamy:

$$7) \quad +S = +2V - F \quad | \quad -S = -2V + F$$

z równań:

$$1a) \quad M_R = M_V \quad i$$

$$4a) \quad M_S = M_R = M_V$$

wynika że:

$$7a) \quad M_S = M_V$$

z równań zaś:

$$1c) \quad P_R = E_V \quad i$$

$$4b) \quad P_S = P_V + P_R$$

powstaje:

$$7b) \quad P_S = P_V + E_V$$

Równania:

$$7) \quad +S = +2V - F \quad i \quad -S = -2V + F$$

znaczą:

Kupno Interesu Dwulicowego na jedną akcję jest rezultatem **kupna** prem. dwóch akcji ze swobodą działania **kupującego** i **sprzedaży** terminowej bezwarunkowej jednej akcji.

Sprzedaż Interesu Dwulicowego na jedną akcję jest rezultatem **sprzedaży** prem. dwóch akcji ze swobodą działania **kupującego** i **sprzedaży** terminowej bezwarunkowej jednej akcji.

Równania te wynikają z równań (1) i (4) i nie wymagają oddzielnego dowodzenia po wyjaśnieniu wartości równania (1) i (4).

Dowodzenie II.

Treść dokonane- go interesu	Przy kursie		Treść dokonane- go interesu.	Przy kursie	
	niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.		niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.
I. Kupujący 2 akcye w Interesie Premjowym ze swobodą działania kupującego po kursie 61/1.	placi premję 2	odbiera dwie akcye po 61.	I. Sprzedający dwie akcye w Interesie Premjowym ze swobodą działania kupującego po kursie 61/1.	otrzymuje premję 2.	dostarcza dwie akcye po 61.
II. Sprzedający jedną akcyę na termin bezwarunkowo po kursie 58.	dostarcza akcyę po 58.	dostarcza akcyę po 58.	II. Kupujący jedną akcyę na termin bezwarunkowo po kursie 58.	odbiera akcyę po 58.	odbiera akcyę po 58.
REZULTAT: Kupujący w Interesie Dwulicowym na jedną akcyę po kursie 56/64.	dostarcza akcyę po 56.	odbiera akcyę po 64.	REZULTAT: Sprzedający w Interesie Dwulicowym na jedną akcyę po kursie 56/64.	odbiera jedną akcyę po 56.	dostarcza jedną akcyę po 64.

Dowodzenie III.

(Wyjaśnione za pomocą tablicy graficznej XIV.)

Kurs	Zysk przy kupnie prem. dwóch akcji po kurs. 61/1 ze swobodą działania kupującego	Zysk przy sprzedaży terminowej bezwarunko- wej jednej akcji po kur- sie 58.	Summa zysków	Kurs	Zysk przy sprzedaży prem. dwóch akcji po kur. 61/1 ze swo- bodą działa- nia kupując.	Zysk przy kupnie termi- nowem bez- warunkowem jednej akcji po kursie 58.	Summa zysków
50	— 2	+ 8	+ 6	50	+ 2	— 8	— 6
51	— 2	+ 7	+ 5	51	+ 2	— 7	— 5
52	— 2	+ 6	+ 4	52	+ 2	— 6	— 4
53	— 2	+ 5	+ 3	53	+ 2	— 5	— 3
54	— 2	+ 4	+ 2	54	+ 2	— 4	— 2
55	— 2	+ 3	+ 1	55	+ 2	— 3	— 1
56	— 2	+ 2	0	56	+ 2	— 2	0
57	— 2	+ 1	— 1	57	+ 2	— 1	+ 1
58	— 2	0	— 2	58	+ 2	0	+ 2
59	— 2	— 1	— 3	59	+ 2	+ 1	+ 3
60	— 2	— 2	— 4	60	+ 2	+ 2	+ 4
61	0	— 3	— 3	61	0	+ 3	+ 3
62	+ 2	— 4	— 2	62	— 2	+ 4	+ 2
63	+ 4	— 5	— 1	63	— 4	+ 5	+ 1
64	+ 6	— 6	0	64	— 6	+ 6	0
65	+ 8	— 7	+ 1	65	— 8	+ 7	— 1
66	+ 10	— 8	+ 2	66	— 10	+ 8	— 2
67	+ 12	— 9	+ 3	67	— 12	+ 9	— 3
68	+ 14	— 10	+ 4	68	— 14	+ 10	— 4
69	+ 16	— 11	+ 5	69	— 16	+ 11	— 5
70	+ 18	— 12	+ 6	70	— 18	+ 12	— 6

Summa zatem zysków różną jest zyskowi przy **kupnie** Interesu Dwulicowego na jedną akcję po kursie 56/64.

Summa zysków równa się zyskowi przy **sprzedaży** Interesu Dwulicowego na jedną akcję po kursie 56/64,

Z równań 1a i 4a wypadło poprzednio, i okazaniem było przez dowodzenie I i II że:

$$7a) \quad M_s = M_v$$

to jest: kurs średni Interesu Dwulicowego (60) jest równym kursowi średniemu Interesu Premjowego ze swobodą działania **kupującego**.

Również okazaniem było poprzednio (z 1c i 4b), i wynika również z dowodzenia I-go i II-go że:

$$7b) \quad P_s = P_v + E_v$$

to jest: premja Interesu Dwulicowego jest równą summie premij Interesu Premjowego ze swobodą działania **kupującego** i różnicy pomiędzy kursem premjowym (ze swobodą działania kupującego) a kursem dzien ym.

Różnicą pomiędzy kursem premjowym (ze swobodą działania kupującego) a kursem dziennym od 58 do 61 możemy rozłożyć na dwie części:

1) na różnicę pomiędzy wartością E a kursem średnim Interesu Premjowego od 58 do 60; i

2) na Premje Interesu Premjowego ze swobodą działania **kupującego** od 60 do 61.

Wyrażamy to w formule:

$$E_v = E_M + P_v$$

Wstawiwszy wartość dla E_v w równanie 7b.

Otrzymamy:

$$P_s = P_v + E_M + P_v$$

albo też:

$$7c) \quad P_s = 2 P_v + E_M$$

co znaczy: premja Interesu Dwulicowego równa się podwójnej premii Interesu Premjowego ze swobodą działania **kupującego** plus ilość E_M , którego wartość już nam jest znaną z poprzednich dowodzeń.

Z a d a n i e.

$$\text{Jeżeli } +V = 61/1$$

$$\text{i } -F = 58.$$

jaka będzie wartość dla $+S$.

Rozwiązanie.

Z równania 7a wypada:

$$M_S = M_V = 60$$

zaś z równania 7b:

$$P_S = P_V + E_V = 1 + 3 = 4$$

a zatem:

$$+S = 56/64.$$

Jedno i toż samo **kupno** Interesu Dwulicowego może być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj: z **kupna** prem. 2 akcji ze swobodą działania **kupującego** i **sprzedaży** term: bezwarunkowej.

Jedna i taż sama **sprzedaż** Interesu Dwulicowego może również być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj **sprzedaży** prem. 2 akcji ze swobodą działania **kupującego** i **kupna** term: bezwarunkow.

Ażeby kurs średni Interesu Dwulicowego nie uległ zmianie, musi i kurs średni Interesu Premjowego ze swobodą działania **kupującego** również pozostać bez zmiany; ażeby zaś premja Interesu Dwulicowego pozostała tąż samą, to (podług równania 7c) wartość E_M musi być zwiększoną lub zmniejszoną o dwa razy wziętą ilość, o którą premja Interesu Prem. ze swobodą działania **kupującego** powiększoną lub zmniejszoną została. Innemi słowami: premja Interesu ze swobodą działania **kupującego** musi być powiększoną o połowę tej ilości, o którą wartość E_M zmniejszoną zostaje.

Przykłady.

Rezultat kombinacji:

+2 V po $60\frac{1}{2}/\frac{1}{2}$ i - F po 57	-2 V = $60\frac{1}{2}/\frac{1}{2}$ i + F po 57
+2 V „ $61\frac{1}{2}/1\frac{1}{2}$ i - F „ 59	-2 V = $61\frac{1}{2}/1\frac{1}{2}$ i + F „ 59
+2 V „ $62/2$ i - F „ 60	-2 V = $62/2$ i + F „ 60
+2 V „ $63/3$ i - F „ 62	-2 V = $63/3$ i + F „ 62
+2 V „ $65/5$ i - F „ 66	-2 V = $65/5$ i + F „ 66
będzie zawsze: + S = 56/64.	- S = 56/64.

Kombinacja VIII.

Wyprowadzenie Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego z Interesu Dwulicowego, i Interesu Terminowego Bezwarunkowego.

Z równań:

$$7) \quad +S = +2V - F \quad \text{i} \quad -S = -2V + F$$

wynika:

$$8) \quad +V = +\frac{1}{2}S + \frac{1}{2}F \quad \text{i} \quad -V = -\frac{1}{2}S - \frac{1}{2}F$$

Równanie 7 a pozostaje jako:

$$8 a) \quad M_V = M_S$$

Równanie zaś:

$$7 c) \quad P_S = E_M + 2 P_V$$

daje równanie:

$$8 b) \quad P_V = \frac{1}{2} (P_S - E_M).$$

Powyżej cytowane równania:

$$8) \quad +V = +\frac{1}{2}S + \frac{1}{2}F \quad \text{i} \quad -V = -\frac{1}{2}S - \frac{1}{2}F$$

znaczą:

Kupno Premjowe jednej akcyi ze swobodą działania	Sprzedaż Premjowa jednej akcyi ze swobodą działania
---	--

kupującego jest rezultatem kupna Interesu Dwulicowego na $\frac{1}{2}$ akcji i kupna terminowego bezwarunkowego $\frac{1}{2}$ akcji.

kupującego jest rezultatem sprzedaży Interesu Dwulicowego na $\frac{1}{2}$ akcji i sprzedaży bezwarunkowej $\frac{1}{2}$ akcji.

Dowodzenie II

Treść dokonane- go interesu	przy kursie		Treść dokonane- go interesu	przy kursie	
	niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.		niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.
I. Kupujący w Interesie Dwulicowym na $\frac{1}{2}$ akcji po kursie 56/64.	dostarcza $\frac{1}{2}$ akcji po 56.	odbiera $\frac{1}{2}$ akcji po kursie 64.	I. Sprzedający w Interesie Dwulicow. na $\frac{1}{2}$ akcji po kursie 56/64.	odbiera $\frac{1}{2}$ akcji po 56.	dostarcza $\frac{1}{2}$ akcji po 64.
II. Kupujący $\frac{1}{2}$ akcji na termin bezwarunkowo po kursie 58.	odbiera $\frac{1}{2}$ akcji po 58.	odbiera $\frac{1}{2}$ akcji po 58.	II. Sprzedający $\frac{1}{2}$ akcji na termin bezwarunkowo po kursie 58.	dostarcza $\frac{1}{2}$ akcji po 58.	dostarcza $\frac{1}{2}$ akcji po 58.
REZULTAT:			REZULTAT:		
Kupujący jedną akcję w Interesie Premjow. ze swobodą działania kupującego po kursie 61/1.	placi premję 1.	odbiera akcję po 61	Sprzedający jedną akcję w Interesie Premjow. ze swobodą działania kupującego po 61/1.	otrzymuje premję 1.	dostarcza jedną akcję po 61.

Dowodzenie III,

(Wyjaśnione za pomocą tablicy XV.)

Kurs	Zysk przy kupnie Interesu Dwulicowego na $\frac{1}{2}$ akcji po kursie 56/64.	Zysk przy kupnie terminowym bezwarunkowym $\frac{1}{3}$ akcji po 58.	Summa zysków	Kurs	Zysk przy sprzedaży Inter. Dwulicowego na $\frac{1}{2}$ akcji po 56/64.	Zysk przy sprzedaży terminowej bezwarunkowej $\frac{1}{3}$ akcji po 58.	Summa zysków
50	+ 3	— 4	— 1	50	— 3	+ 4	+ 1
51	+ 2 $\frac{1}{2}$	— 3 $\frac{1}{2}$	— 1	51	— 2 $\frac{1}{2}$	+ 3 $\frac{1}{2}$	+ 1
52	+ 2	— 3	— 1	52	— 2	+ 3	+ 1
53	+ 1 $\frac{1}{2}$	— 2 $\frac{1}{2}$	— 1	53	— 1 $\frac{1}{2}$	+ 2 $\frac{1}{2}$	+ 1
54	+ 1	— 2	— 1	54	— 1	+ 2	+ 1
55	+ $\frac{1}{2}$	— 1 $\frac{1}{2}$	— 1	55	— $\frac{1}{2}$	+ 1 $\frac{1}{2}$	+ 1
56	0	— 1	— 1	56	0	+ 1	+ 1
57	— $\frac{1}{2}$	— $\frac{1}{2}$	— 1	57	+ $\frac{1}{2}$	+ $\frac{1}{2}$	+ 1
58	— 1	0	— 1	58	+ 1	0	+ 1
59	— 1 $\frac{1}{2}$	+ $\frac{1}{2}$	— 1	59	+ 1 $\frac{1}{2}$	— $\frac{1}{2}$	+ 1
60	— 2	+ 1	— 1	60	+ 2	— 1	+ 1
61	— 1 $\frac{1}{2}$	+ 1 $\frac{1}{2}$	0	61	+ 1 $\frac{1}{2}$	— 1 $\frac{1}{2}$	0
62	— 1	+ 2	+ 1	62	+ 1	— 2	— 1
63	— $\frac{1}{2}$	+ 2 $\frac{1}{2}$	+ 2	63	+ $\frac{1}{2}$	— 2 $\frac{1}{2}$	— 2
64	0	+ 3	+ 3	64	0	— 3	— 3
65	+ $\frac{1}{2}$	+ 3 $\frac{1}{2}$	+ 4	65	— $\frac{1}{2}$	— 3 $\frac{1}{2}$	— 4
66	+ 1	+ 4	+ 5	66	— 1	— 4	— 5
67	+ 1 $\frac{1}{2}$	+ 4 $\frac{1}{2}$	+ 6	67	— 1 $\frac{1}{2}$	— 4 $\frac{1}{2}$	— 6
68	+ 2	+ 5	+ 7	68	— 2	— 5	— 7
69	+ 2 $\frac{1}{2}$	+ 5 $\frac{1}{2}$	+ 8	69	— 2 $\frac{1}{2}$	— 5 $\frac{1}{2}$	— 8
70	+ 3	+ 6	+ 9	70	— 3	— 6	— 9

Summa zysków równa się zatem zyskowi przy **kupnie** premjowem jednej akcji po 61/1 ze swobodą działania **kupującego**.

Summa zysków równa się zyskowi przy **sprzedaży** premjowej jednej akcji ze swobodą działania **kupującego** po kursie 61/1.

Z równania 7a wypadło, i dowiedzionem również zostało w zestawieniu II-giem i III-ciem że:

$$8 a) \quad M_V = M_S$$

to znaczy: kurs średni Interesu Premjowego ze swobodą działania **kupującego** jest równym kursowi średniemu Interesu Dwulicowego.

Również wynikiło z 7c i okazało się z dowodzenia II-go i III-go że:

$$8 b) \quad P_V = \frac{1}{2} (P_S - E_M)$$

Premja Inter. Prem. ze swobodą działania **kupującego** równa się połowie różnicy pomiędzy premją Interesu Dwulicowego a ilością E_M (której wartość znaną jest z poprzednich dowodzeń).

Z a d a n i e:

$$\text{Jeżeli } + S = 56/64$$

$$\text{i } + F = 58$$

to jaką będzie wartość dla $+ V$.

Rozwiązanie.

Z równania 8 a wypada:

$$M_V = M_S = 60$$

zaś z równania przytoczonego pod 8 b:

$$P_V = \frac{1}{2} (P_S - E_M) = \frac{1}{2} (4 - 2) = 1$$

a zatem:

$$+ V = 61/1.$$

Jedno i toż samo **kupno** premjowe ze swobodą działania **kupującego** może być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj **kupna** Interesu

Jedna i taż sama **sprzedaż** premjowa ze swobodą działania **kupującego** może być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj **sprzedaży**

Dwulicowego na $\frac{1}{2}$ akcji
z **kupnem** terminowym bez-
warunkowem $\frac{1}{2}$ akcji.

Interesu Dwulicowego na $\frac{1}{2}$
akcji ze **sprzedazą** terminową
bezwarunkową $\frac{1}{2}$ akcji.

Ażeby w powyższych kombinacjach ilości dla M_V były jednakie, to i ilości dla M_S muszą również być jednakowe; ażeby zaś wartość dla P_V nie uległa zmianie, to wartości dla P_S i E_M muszą być zwiększone lub zmniejszone o jednakowe ilości.

Przykłady.

Ze skombinowania:

$+ \frac{1}{2} S$ po 57/63 i $+ \frac{1}{2} F$ po 59	$- \frac{1}{2} S$ po 57/63 i $- \frac{1}{2} F$ po 59
$+ \frac{1}{2} S$ „ 56/64 i $+ \frac{1}{2} F$ „ 58	$- \frac{1}{2} S$ „ 56/64 i $- \frac{1}{2} F$ „ 58
$+ \frac{1}{2} S$ „ 55/65 i $+ \frac{1}{2} F$ „ 57	$- \frac{1}{2} S$ „ 55/65 i $- \frac{1}{2} F$ „ 57
$+ \frac{1}{2} S$ „ 54/66 i $+ \frac{1}{2} F$ „ 56	$- \frac{1}{2} S$ „ 54/66 i $- \frac{1}{2} F$ „ 56
$+ \frac{1}{2} S$ „ 53/67 i $+ \frac{1}{2} F$ „ 55	$- \frac{1}{2} S$ „ 53/67 i $- \frac{1}{2} F$ „ 55
wypadnie zawsze:	
$+ V = 61/1.$	$- V = 61/1.$

Kombinacja IX.

Wyprowadzenie Interesu Terminowego Bezwarunkowego z Interesu Premjowego ze swobodą działania kupującego i Interesu Dwulicowego.

Z równań:

$$7) \quad +S = +2V - F \quad \text{i} \quad -S = -2V + F$$

wynika że:

$$9) \quad +F = +2V - S \quad \text{i} \quad -F = -2V + S$$

Równanie 7 a pozostaje jako:

$$9 a) \quad M_S = M_V .$$

Z równania zaś:

$$7 \text{ c) } P_S = E_M + 2 P_V$$

wypada że:

$$9 \text{ b) } E_M = P_S - 2 P_V$$

Równania:

$$9) \quad +F = +2V - S \quad \text{i} \quad -F = -2V + S$$

znaczą:

Kupno term. bezwarunkowo jednej akcji jest rezultatem **kupna** premjowego dwóch akcji ze swobodą działania **kupującego** i **sprzedazy** Interesu Prem. Dwulicowego na jedną akcję.

Sprzedaz term. bezwarunkowo jednej akcji jest rezultatem **sprzedazy** premjowego dwóch akcji ze swobodą działania **kupującego** i **kupna** Interesu Dwulicowego na jedną akcję.

Po dowodzeniu równania 7-go, z którego równanie 9-e wynika, takowe nie wymaga osobnego wyjaśnienia; okazuje się to zresztą z następujących dwóch zestawień.

Dowodzenie II.

Treść dokonane- go interesu	przy kursie		Treść dokonane- go interesu	przy kursie	
	niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.		niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.
I. Kupujący dwie akcje w Interesie Prem. ze swobodą działania kupującego po 61/1.	płaci premję 2.	odbiera dwie akcje po 61.	I. Sprzedający dwie akcje w Interesie Prem. ze swobodą działania kupującego po 61/1.	otrzymuje premję 2.	dostarcza dwie akcje po 61.
II. Sprzedający w Interesie Dwulicowym na jedną akc. po 56/64.	odbiera akcję po 56.	dostarcza akcję po 64.	II. Kupujący w Interesie Dwulicow. na jedną akcję po kursie 56/64.	dostarcza jedną akcję po 56.	odbiera akcję po kur. 64.
REZULTAT: Kupujący w Interesie Terminow. Bezwarunkowym jedną akcję po kur. 58.	odbiera jedną akcję po 58.	odbiera jedną akcję po 58.	REZULTAT: Sprzedający w Interesie Termin. Bezwarunkowym jedną akc. po kursie 58.	dostarcza jedną akcję po 58.	dostarcza akcję jedną po 58.

Dowodzenie III.

(Wyjaśnione za pomocą tablicy XVI.)

Kurs	Zysk przy kupnie premjowem dwóch akcji ze swobodą działania kupującego po 61/1.		Zysk przy sprzedaży Interesu Dwu- licowego na jedną akcyę po 56/64.		Summa zysków		Kurs	Zysk przy sprzedaży premjowej dwóch akcji ze swobodą działania kupującego po 61/1.		Zysk przy kupnie Inte- resu Dwu- licowego na je- dną akcyę po 56/64.		Summa zysków	
50	—	2	—	6	—	8	50	+	2	+	6	+	8
51	—	2	—	5	—	7	51	+	2	+	5	+	7
52	—	2	—	4	—	6	52	+	2	+	4	+	6
53	—	2	—	3	—	5	53	+	2	+	3	+	5
54	—	2	—	2	—	4	54	+	2	+	2	+	4
55	—	2	—	1	—	3	55	+	2	+	1	+	3
56	—	2		0	—	2	56	+	2		0	+	2
57	—	2	+	1	—	1	57	+	2	—	1	+	1
58	—	2	+	2		0	58	+	2	—	2		0
59	—	2	+	3	+	1	59	+	2	—	3	—	1
60	—	2	+	4	+	2	60	+	2	—	4	—	2
61		0	+	3	+	3	61		0	—	3	—	3
62	+	2	+	2	+	4	62	—	2	—	2	—	4
63	+	4	+	1	+	5	63	—	4	—	1	—	5
64	+	6		0	+	6	64	—	6		0	—	6
65	+	8	—	1	+	7	65	—	8	+	1	—	7
66	+	10	—	2	+	8	66	—	10	+	2	—	8
67	+	12	—	3	+	9	67	—	12	+	3	—	9
68	+	14	—	4	+	10	68	—	14	+	4	—	10
69	+	16	—	5	+	11	69	—	16	+	5	—	11
70	+	18	—	6	+	12	70	—	18	+	6	—	12

Summa zatem zysków ró-
wna się zyskowi przy **kupnie**
terminowem bezwarunkowem
jednej akcyi po kursie 58.

Summa zysków równa się
zyskowi przy **sprzedaży** ter-
minowej bezwarunkowej je-
dnej akcyi po kursie 58.

Wartość równania 7a i w tej kombinacji pozostaje w swej mocy t. j.:

$$9 a) \quad M_S = M_V$$

toż samo się odnosi do równania 7c, co również przez dowodzenie II i III zostało okazaniem, mianowicie:

$$9 b) \quad E_M = P_S - 2 P_V$$

znaczenie czego już nam jest znanem z kombinacji poprzednich.

Z a d a n i e.

$$\text{jeżeli } + V = 61/1$$

$$\text{i } - S = 56/64$$

to czemu będzie równe + F.

Rozwiązanie.

$$\text{Ponieważ } M_S = M_V = 60.$$

Z równania zaś 9 b wypadło że:

$$E_M = P_S - 2 P_V = 4 - 2 \times 1 = 2$$

a zatem:

$$+ F = 58.$$

Jedno i toż samo **kupno** terminowe bezwarunkowe może być rezultatem dowolnej liczby kombinacji z **kupna** premjowego dwóch akcji ze swobodą działania kupującego i sprzedaży Interesu Dwulicowego na jedną akcyę.

Jedna i taż sama **sprzedaż** terminowa bezwarunkowa może być rezultatem dowolnej liczby kombinacji ze **sprzedaży** premjowej 2-ch akcji ze swobodą działania kupującego i kupna Interesu Dwulicowego na jedną akcyę.

Należy tylko mieć na uwadze że:

ilość M_V musi być równa ilości M_S

Niemniej (co wynika z równania 9 b):

Jeżeli powiększamy wartość dla M , a tem samem i dla E_M , to również i różnicę $P_S - 2 P_V$ o tyleż powiększyć należy

i na odwrót (to jest: należy o tyleż powiększyć wartość dla P_s lub o połowę superaty zmniejszyć wartość dla P_v).

Jeżeli o pewną ilość powiększamy P_s to i P_v o połowę tej ilości (lub M o całą tęż ilość) powiększyć należy.

Jeżeli zaś powiększamy o pewną ilość wartość dla P_v , to również i wartość dla P_s należy powiększyć—lub wartość dla M zmniejszyć o dwa razy wziętą zwyżkę dla P_v .

Przykłady.

Ze skombinowania:

$$\begin{array}{r|l}
 +2V=61/1 & i-S=56/64 \\
 +2V=62/1 & i-S=56/66 \\
 +2V=61\frac{1}{2}/\frac{1}{2} & i-S=57/65 \\
 +2V=61\frac{1}{2}/1\frac{1}{2} & i-S=55/65 \\
 +2V=60\frac{1}{2}/1\frac{1}{2} & i-S=55/63
 \end{array}
 \quad
 \begin{array}{r|l}
 -2V=61/1 & i+S=56/64 \\
 -2V=62/1 & i+S=56/66 \\
 -2V=61\frac{1}{2}/\frac{1}{2} & i+S=57/65 \\
 -2V=61\frac{1}{2}/1\frac{1}{2} & i+S=55/65 \\
 -2V=60\frac{1}{2}/1\frac{1}{2} & i+S=55/63
 \end{array}$$

wypadnie zawsze

$$+F=58 \qquad i \qquad -F=58$$

Kombinacja X.

Wyprowadzenie Interesu Dwulicowego z Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego i Interesu Terminowego Bezwarunkowego.

Odjąwszy od równań:

$$4) \quad +S = +V - R \quad i \quad -S = -V + R$$

równania:

$$1) \quad -R = +V - F \quad i \quad +R = -V + F$$

otrzymamy

$$10) \quad +S = -2R + F \quad i \quad -S = +2R - F$$

Z równań:

$$1 a) \quad M_R = M_V \quad \text{oraz:}$$

$$4 a) \quad M_S = M_R = M_V \quad \text{wynika}$$

$$10 a) \quad M_S = M_R.$$

Z równań zaś:

$$1 b) \quad E_R = P_V \quad i$$

$$4 b) \quad P_S = P_V + P_R \quad \text{wypada że:}$$

$$10 b) \quad P_S = P_R + E_R.$$

Powyżej wyprowadzone równania:

$$10) \quad +S = -2R + F \quad i \quad -S = +2R - F \quad \text{znaczą:}$$

Kupno Interesu Dwulicowego na jedną akcję jest rezultatem sprzedaży premjowej dwóch akcji ze swobodą działania **sprzedającego** i kupna terminowego bezwarunkowego jednej akcji.

Sprzedaż Interesu Dwulicowego na jedną akcję jest rezultatem kupna premjowego 2-ch akcji ze swob. działania **sprzedającego** i sprzedaży terminowej bezwarunkowej jednej akcji.

Równania te wynikają z równań 1 i 4, których znaczenie w właściwym miejscu wyjaśnionem zostało.

Dowodzenie II.

Treść dokonane- go interesu	przy kursie		Treść dokonane- go interesu	przy kursie	
	niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.		niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.
I. Sprzedający dwie akcje w Interesie Prem. ze swobodą dział. sprzedającego po kur. 58/2.	dostarcza dwie akcje po 58.	płaci premję 4.	I. Kupujący w Interesie Premjow. ze swobodą działania sprzedając. 2 akc. po kursie 58/2.	odbiera dwie akcje po 58.	otrzymuje premję 4.
II. Kupujący jedną akcję na termin bezwarunkowo po kur. 61.	odbiera jedną akcję po 61.	odbiera jedną akcję po 61.	II. Sprzedający jedną akc. na termin bezwarunkowo po kursie 61.	dostarcza akcję po 61.	dostarcza akcję po 61.
REZULTAT: Kupujący w Interesie Dwulicowym na jedną akcję po kursie 55/65.	dostarcza jedną akcję po 55	odbiera akcję po 65.	REZULTAT: Sprzedający w Interesie Dwulic. na jedną akcję po kursie 55/65.	odbiera akc. po 55.	dostarcza akcję po 65.

Dowodzenie III.

(Wyjaśnione za pomocą tablicy XVII.)

Kurs	Zysk przy sprzedaży premjowej dwóch akcji ze swobodą działania sprzedającego po 58/2.	Zysk przy kupnie terminowem bezwarunkowem jednej akcji po kur. 61.	Summa zysków	Kurs	Zysk przy kupnie premjowem dwóch akcji ze swobodą działania sprzedającego po kur. 58/2.	Zysk przy sprzedaży terminowej bezwarunkowej jednej akcji po 61.	Summa zysków
50	+ 16	— 11	+ 5	50	— 16	+ 11	— 5
51	+ 14	— 10	+ 4	51	— 14	+ 10	— 4
52	+ 12	— 9	+ 3	52	— 12	+ 9	— 3
53	+ 10	— 8	+ 2	53	— 10	+ 8	— 2
54	+ 8	— 7	+ 1	54	— 8	+ 7	— 1
55	+ 6	— 6	0	55	— 6	+ 6	0
56	+ 4	— 5	— 1	56	— 4	+ 5	+ 1
57	+ 2	— 4	— 2	57	— 2	+ 4	+ 2
58	0	— 3	— 3	58	0	+ 3	+ 3
59	— 2	— 2	— 4	59	+ 2	+ 2	+ 4
60	— 4	— 1	— 5	60	+ 4	+ 1	+ 5
61	— 4	0	— 4	61	+ 4	0	+ 4
62	— 4	+ 1	— 3	62	+ 4	— 1	+ 3
63	— 4	+ 2	— 2	63	+ 4	— 2	+ 2
64	— 4	+ 3	— 1	64	+ 4	— 3	+ 1
65	— 4	+ 4	0	65	+ 4	— 4	0
66	— 4	+ 5	+ 1	66	+ 4	— 5	— 1
67	— 4	+ 6	+ 2	67	+ 4	— 6	— 2
68	— 4	+ 7	+ 3	68	+ 4	— 7	— 3
69	— 4	+ 8	+ 4	69	+ 4	— 8	— 4
70	— 4	+ 9	+ 5	70	+ 4	— 9	— 5

Summa zysków jest równą zyskowi przy kupnie Interesu Dwulicowego na jedną akcyę po kursie 55/65.

Summa zysków jest równą zyskowi przy sprzedaży Interesu Dwulicowego na jedną akcyę po 55/65.

Z równań 1 a i 4 a wypadło poprzednio, i udowodnieniem zostało przez dowodzenie II i III-cie:

$$10 a) \quad M_S = M_R$$

Podobnie wynika z równania 1 b i 4 b

$$10 b) \quad P_S = P_R + E_R$$

Wartość i znaczenie tych wzorów już nam jest znana z kombinacji poprzednich.

Ilość E_R (przy kursach $58-61=+3$) może być rozłożoną na dwa czynniki: I. na premję ze swobodą działania **sprzedającego** (przy kursach $58-60=+2$) i II. na E_M (przy kursach $60-61=+1$). Ponieważ $E_M = -1$, a zatem $-E_M = +1$).

Innymi słowami:

$$E_R = P_R - E_M$$

Wstawivszy tę wartość do równania 10 b, otrzymamy:

$$10 c) \quad P_S = 2 P_R - E_M$$

znaczenie czego już nam jest znanem z poprzednich dowodzeń

Z a d a n i e.

Jeżeli $-R = 58/2$

i $+F = 61$

to czemu będzie równem $+S$.

Rozwiązanie.

Ponieważ w równaniu 10 a.

$$M_S = M_R = 60$$

zaś w równaniu 10 b:

$$P_S = P_R + E_R = 2 + 3 = 5$$

a zatem $+S = 55/65$.

Jedno i toż samo **kupno**
Interesu Dwulicowego na
jedną akcyę może być rezul-

Jedna i taż sama **sprzedaż**
Interesu Dwulicowego, na
jedną akcyę, może być re-

tatem dowolnej liczby kombinacji **sprzedaży** premjowej dwóch akcyj ze swobodą działania sprzedającego, z kupnem terminowym bezwarunkowym.

zultatem dowolnej liczby kombinacji **kupna** premjowego dwóch akcyj ze swobodą działania sprzedającego ze sprzedażą terminową bezwarunkową.

Ażeby ilość M_S nie uległa zmianie, to i ilość M_R stosownie do równania 10 a, również musi pozostać bez zmiany; ażeby zaś P_S się nie zmieniło, to E_M (stosownie do równania 10 c) musi być zwiększone o dwa razy wziętą ilość, o którą powiększoną została premja Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego. Albo inaczej: P_R musi być powiększone o połowę tej summy, o którą powiększamy ilość E .

Przykłady:

-2 R po $59\frac{1}{2}/\frac{1}{2}$ i+F po 64	oraz +2 R po $59\frac{1}{2}/\frac{1}{2}$ i-F po 64
-2 R „ 59/1 i+F „ 63	+2 R „ 59/1 i-F „ 63
-2 R „ 58/2 i+F „ 61	+2 R „ 58/2 i-F „ 61
-2 R „ 57/3 i+F „ 59	+2 R „ 57/3 i-F „ 59
-2 R „ 56/4 i+F „ 57	+2 R „ 56/4 i-F „ 57
wyda zawsze:	wyda zawsze:
+S=55/65.	-S=55/65.

Kombinacja XI.

Wyprowadzenie Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego z Interesu Dwulicowego i Interesu Terminowego Bezwarunkowego.

Z równania:

$$10) \quad +S = -2R + F \text{ oraz } -S = +2R - F$$

wynika:

$$11) \quad -R = +\frac{1}{2}S - \frac{1}{2}F \text{ i } +R = -\frac{1}{2}S + \frac{1}{2}F$$

Równanie 10 a pozostaje i w tej kombinacji jako:

$$11 a) \quad M_R = M_S$$

z równania zaś

$$10 c) \quad P_S = 2 P_R - E_M$$

wynika:

$$11 b) \quad P_R = \frac{1}{2} (P_S + E_M)$$

Powyżej cytowane równania:

$$11) \quad -R = +\frac{1}{2}S - \frac{1}{2}F \text{ oraz } +R = -\frac{1}{2}S + \frac{1}{2}F$$

znaczą:

Sprzedaż premjowa jednej akcji ze swobodą działania **sprzedającego** jest rezultatem kupna Interesu Dwulicowego na $\frac{1}{2}$ akcji i **sprzedaży** terminowej bezwarunkowej $\frac{1}{2}$ akcji.

Kupno premjowe jednej akcji ze swobodą działania **sprzedającego** jest rezultatem **sprzedaży** Interesu Dwulicowego na $\frac{1}{2}$ akcji i **kupna** terminowego bezwarunkowego $\frac{1}{2}$ akcji.

Równania te nie wymagają osobnego wyjaśnienia, ponieważ są naturalnym następstwem równania 10-go, którego wartość poprzednio wykazaną była. Wynika to zresztą i z dwóch następujących zestawień:

Dowodzenie II.

Treść dokonane- go interesu	przy kursie		Treść dokonane- go interesu	przy kursie	
	niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.		niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.
I. Kupujący w Inte- resie Dwulicowym na $\frac{1}{2}$ akcji po kur- sie 55/65.	dostar- cza $\frac{1}{3}$ akcyi po 55.	odbiera $\frac{1}{2}$ akcyi po 65.	I. Sprzedający w In- teresie Dwulicowym na $\frac{1}{2}$ akcji po kur- sie 55/65.	odbiera $\frac{1}{3}$ akcyi po 55.	dostar- cza $\frac{1}{3}$ akcyi po 65.
II. Sprzedający $\frac{1}{2}$ akcyi na termin bezw warunkowo po kursie 61.	dostar- cza $\frac{1}{3}$ akcyi po 61.	dostar- cza $\frac{1}{2}$ akcyi po 61.	II. Kupujący połowę akcyi na termin bezw warunkowo po kursie 61.	odbiera $\frac{1}{2}$ akcyi po 61.	odbiera $\frac{1}{3}$ akcyi po 61.
REZULTAT: Sprzedający $\frac{1}{2}$ akc. w Interesie Premjo- wym ze swobodą działania sprzedają- cego po kur. 58/2.	dostar- cza akcyę po 58.	placi premję 2.	REZULTAT: Kupujący $\frac{1}{2}$ akcyi w Interesie Premjo- wym ze swobodą działania sprzeda- jącego po 58/2.	odbiera akcyę po 58.	otrzy- muje premję 2.

Dowodzenie III.

(Wyjaśnione za pomocą tablicy XVIII.)

Kurs	Zysk przy kupnie Interesu Dwulicowego na pół akcji po kursie 55/65.	Zysk przy sprzedaży ter- minowej bez- warunkowej pół akcji po kursie 61.	Summa zysków	Kurs	Zysk przy sprzedaży Interesu Dwulicowe- go na pół akcji po kursie 55/65	Zysk przy kupnie termi- nowem bezwa- runkowem pół akcji po 61.	Summa zysków
50	+ 2 1/2	+ 5 1/2	+ 8	50	- 2 1/2	- 5 1/2	- 8
51	+ 2	+ 5	+ 7	51	- 2	- 5	- 7
52	+ 1 1/2	+ 4 1/2	+ 6	52	- 1 1/2	- 4 1/2	- 6
53	+ 1	+ 4	+ 5	53	- 1	- 4	- 5
54	+ 1/2	+ 3 1/2	+ 4	54	- 1/2	- 3 1/2	- 4
55	0	+ 3	+ 3	55	0	- 3	- 3
56	- 1/2	+ 2 1/2	+ 2	56	+ 1/2	- 2 1/2	- 2
57	- 1	+ 2	+ 1	57	+ 1	- 2	- 1
58	- 1 1/2	+ 1 1/2	0	58	+ 1 1/2	- 1 1/2	0
59	- 2	+ 1	- 1	59	+ 2	- 1	+ 1
60	- 2 1/2	+ 1/2	- 2	60	+ 2 1/3	- 1/2	+ 2
61	- 2	0	- 2	61	+ 2	0	+ 2
62	- 1 1/2	- 1/2	- 2	62	+ 2 1/2	+ 1/2	+ 2
63	- 1	- 1	- 2	63	+ 1	+ 1	+ 2
64	- 1/2	- 1 1/2	- 2	64	+ 1/2	+ 1 1/2	+ 2
65	0	- 2	- 2	65	0	+ 2	+ 2
66	+ 1/2	- 2 1/2	- 2	66	- 1/2	+ 2 1/2	+ 2
67	+ 1	- 3	- 2	67	- 1	+ 3	+ 2
68	+ 1 1/2	- 3 1/2	- 2	68	- 1 1/2	+ 3 1/2	+ 2
69	+ 2	- 4	- 2	69	- 2	+ 4	+ 2
70	+ 2 1/2	- 4 1/2	- 2	70	- 2 1/2	+ 4 1/2	+ 2

Summa zatem zysków równa się zyskowi przy sprzedaży premjowej jednej akcji ze swobodą działania sprzedającego po kursie 58/2.

Summa zatem zysków równa się zyskowi przy kupnie premjowem jednej akcji ze swobodą działania sprzedającego po kursie 58/2.

Z równania 10 a wypadło:

$$11 \text{ a) } M_R = M_S.$$

Również wynika z równania 10 c że:

$$11 \text{ b) } P_R = \frac{1}{2} (P_S + E_M).$$

Znaczenie tych równań już nam jest znanem z kombinacji poprzednich.

Z a d a n i e.

$$\text{Jeżeli } + S = 55/65$$

$$\text{i } - F = 61$$

to czemu będzie równe $- R$.

Rozwiązanie.

Podług równania 11 a wypada:

$$M_R = M_S = 60$$

równanie 11 b dostarcza:

$$P_R = \frac{1}{2} (P_S + E_M) = \frac{1}{2} (5 - 1) = 2$$

a zatem:

$$- R = 58/2.$$

Jedna i taż sama **sprzedaż** premjowa jednej akcji ze swobodą działania **sprzedającego** może być rezultatem dowolnej liczby kombinacji **kupna** Interesu Dwulicowego na $\frac{1}{2}$ akcji ze **sprzedają** terminową bezwarunkową $\frac{1}{2}$ akcji

Jedno i toż samo **kupno** premjowe jednej akcji ze swobodą działania **sprzedającego** może być rezultatem dowolnej liczby kombin. **sprzedaży** Interesu Dwulicowego na $\frac{1}{2}$ akcji z **kupnem** terminowem bezwarun. $\frac{1}{2}$ akcji.

Ażeby ilość M_R nie uległa zmianie to również i ilość M_S musi pozostać bez zmiany; ażeby zaś P_R się nie zmieniło to P_S musi być o tyle powiększone o ile E zmniejszone — i na odwrót.

P r z y k ł a d y.

Ze skombinowania:

$+ \frac{1}{2}S = 53/67 \text{ i } -F = 63$	$- \frac{1}{2}S = 53/67 \text{ i } +F = 63$
$+ \frac{1}{2}S = 54/66 \text{ i } -F = 62$	$- \frac{1}{2}S = 54/66 \text{ i } +F = 62$
$+ \frac{1}{2}S = 55/65 \text{ i } -F = 61$	$- \frac{1}{2}S = 55/65 \text{ i } +F = 61$
$+ \frac{1}{2}S = 56/64 \text{ i } -F = 60$	$- \frac{1}{2}S = 56/64 \text{ i } +F = 60$
$+ \frac{1}{2}S = 57/63 \text{ i } -F = 59$	$- \frac{1}{2}S = 57/63 \text{ i } +F = 59$
wypadnie zawsze: $- R = 58/2.$	$+ R = 58/2.$

Kombinacja XII.

Wyprowadzenie Interesu Terminowego Bezwarunkowego z Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego i Interesu Dwulicowego.

Z równania:

$$10) \quad +S = -2R + F \quad \text{i} \quad -S = +2R - F$$

wynika:

$$12) \quad +F = +2R + S \quad \text{i} \quad -F = -2R - S$$

Równanie 10 a pozostaje w swej mocy, mianowicie:

$$12 a) \quad M_S = M_R$$

Równanie:

$$10 c) \quad P_S = 2 P_R - E_M$$

wydaje

$$12 b) \quad E_M = 2 P_R - P_S$$

Równania:

$$12) \quad +F = +2R + S \quad \text{i} \quad -F = -2R - S$$

znaczą:

Kupno terminowe bezwarunkowe jednej akcji jest

Sprzedaż terminowa bezwarunkowa jednej akcji jest

rezultatem **kupna** Premjowego 2 akcyj ze swobodą działania sprzedającego i kupna Interesu Dwulicowego na jedną akcyę.

rezultatem **sprzedaży** prem. 2 akcyj ze swobodą działania sprzedającego, i sprzedaży Interesu Dwulicowego na jedną akcyę.

Dowodzenie nasze stwierdzają nadto i następujące dwa dowodzenia:

Dowodzenie II.

Treść dokonanego interesu	przy kursie		Treść dokonanego interesu	przy kursie	
	niższym niż 60.	wyższym niż 60.		niższym niż 60.	wyższym niż 60.
I. Kupujący 2 akcyę w Interesie Premjowym ze swob. działania sprzedającego po kursie 58/2.	odbiera 2 akcyę po 58.	otrzymuje premję 4.	I. Sprzedający 2 akcyę w Interesie Premjowym ze swobodą działań. sprzedającego po 58/2.	dostarcza 2 akcyę po 58.	płaci premję 4.
II. Kupujący w Interesie Dwulicowym na jedną akcyę po kursie 55/65.	dostarcza akcyę po 55.	odbiera akcyę po 65.	II. Sprzedający w Interesie Dwulicowym na jedną akcyę po 55/65.	odbiera akcyę po 55.	dostarcza akcyę po 65.
REZULTAT: Kupujący jedną akcyę na termin bezwarunkowo po kursie 61.	odbiera akcyę po 61.	odbiera akcyę po 61.	REZULTAT: Sprzedający jedną akcyę na termin bezwarunkowo po 61.	dostarcza akcyę po 61.	dostarcza akcyę po 61.

Dowodzenie III.

(Wyjaśnione za pomocą tablicy XIX.)

Kurs	Zysk przy kupnie premjow. 2 akcji ze swobodą działań. sprzedającego po 58/2.	Zysk przy kupnie Interes. Dwulicowego na jedną akcyę po 55/65.	Summa zysków	Kurs	Zysk przy sprzedaży premjowej 2 akc. ze swob. działania sprzedającego po 58/2.	Zysk przy sprzedaży Inter. Dwulicowego na jedną akcyę po 55/65.	Summa zysków
50	— 16	+ 5	— 11	50	+ 16	— 5	+ 11
51	— 14	+ 4	— 10	51	+ 14	— 4	+ 10
52	— 12	+ 3	— 9	52	+ 12	— 3	+ 9
53	— 10	+ 2	— 8	53	+ 10	— 2	+ 8
54	— 8	+ 1	— 7	54	+ 8	— 1	+ 7
55	— 6	0	— 6	55	+ 6	0	+ 6
56	— 4	— 1	— 5	56	+ 4	+ 1	+ 5
57	— 2	— 2	— 4	57	+ 2	+ 2	+ 4
58	0	— 3	— 3	58	0	+ 3	+ 3
59	+ 2	— 4	— 2	59	— 2	+ 4	+ 2
60	+ 4	— 5	— 1	60	— 4	+ 5	+ 1
61	+ 4	— 4	0	61	— 4	+ 4	0
62	+ 4	— 3	+ 1	62	— 4	+ 3	— 1
63	+ 4	— 2	+ 2	63	— 4	+ 2	— 2
64	+ 4	— 1	+ 3	64	— 4	+ 1	— 3
65	+ 4	0	+ 4	65	— 4	0	— 4
66	+ 4	+ 1	+ 5	66	— 4	— 1	— 5
67	+ 4	+ 2	+ 6	67	— 4	— 2	— 6
68	+ 4	+ 3	+ 7	68	— 4	— 3	— 7
69	+ 4	+ 4	+ 8	69	— 4	— 4	— 8
70	+ 4	+ 5	+ 9	70	— 4	— 5	— 9

Summa zatem zysków równa się zyskowi przy **kupnie** terminowem bezwarunkowem jednej akcyi po kursie 61.

Summa zatem zysków równa się zyskowi przy **sprzedaży** terminowej bezwarunkowej jednej akcyi po kursie 61.

Równanie 10 a pozostaje i w tej kombinacji jako

$$12 a) \quad M_S = M_R$$

Z dowodzenia II i III wynika, i wypada również z równania 10 c:

$$12 b) \quad E_M = 2 P_R - P_S$$

znaczenie czego już wyjaśnionem zostało w kombinacjach poprzednich.

Z a d a n i e.

Dane są wartości dla:

$$+ 2 R = 58/2$$

$$+ S = 55/65$$

jaką będzie wartość dla + F.

Rozwiązanie.

Zadanie to możliwem jest do rozwiązania, albowiem:

$$M_S = M_R = 60$$

podług równania zaś 12 b):

$$E_M = 2 P_R - P_S = 4 - 5 = - 1$$

a zatem:

$$+ F = 61.$$

Jedno i toż samo **kupno** terminowe bezwarunkowe jednej akcji może być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj **kupna** prem. 2 akcji ze swobodą działania **sprzedającego** z **kupnem** Interesu Dwulicowego na jedną akcję.

Jedna i taż sama **sprzedaż** terminowa bezwarunkowa jednej akcji może być rezultatem dowolnej liczby kombinacyj **sprzedaży** prem. 2 akcji ze swobodą działania **sprzedającego** ze **sprzedażą** Interesu Dwulicowego na 1 akcję

Należy tylko pamiętać, że kurs średni Interesu Dwulicowego i kurs średni Interesu Premjowego ze swobodą działania **sprzedającego** muszą być jednakowe. Z równania 12 b.

wynika że: jeżeli podwyższamy wartość dla M a temsamem dla E_M , to P_S musimy o tyleż zmniejszyć albo P_R o połowę danej podwyżki powiększyć.

Jeżeli powiększamy P_R , o pewną liczbę, to musimy E_M albo P_S o dwa razy wziętą podwyżkę powiększyć.

Jeżeli zaś powiększamy P_S , to i E_M i P_R odpowiednim zmianom ulegć musi.

Przykłady.

$+2R=58/2$	$i+S=55/65$	$-2R=58/2$	$i-S=55/65$
$+2R=60/2$	$i+S=59/65$	$-2R=60/2$	$i-S=59/65$
$+2R=59/3$	$i+S=57/67$	$-2R=59/3$	$i-S=57/67$
$+2R=57/3$	$i+S=53/67$	$-2R=57/3$	$i-S=53/67$
$+2R=58\frac{1}{2}/1\frac{1}{2}$	$i+S=56/64$	$-2R=58\frac{1}{2}/1\frac{1}{2}$	$i-S=56/64$
wyda zawsze:		wyda zawsze:	
$+F=61.$		$-F=61.$	

Kombinacja XIII.

Wyprowadzenie Interesu Dodatkowego z Interesu Terminowego
Bezwarunkowego i Interesu Premjowego ze swobodą działania
kupującego.

$$13 \quad +N_n = +F + nV \quad i \quad -N_n = -F - nV.$$

Kupno jednej akcji z prawem dodatkowego żądania n akcji jest rezultatem kupna terminowego bezwarunkowego jednej akcji i kupna

Sprzedaż jednej akc. z prawem dodatkowego żądania n akcji jest rezultatem sprzedaży terminow. bezwarunkowej jednej akcji i sprzedaży

premijowego n akcji ze swobodą działania kupującego.

premijowej n akcji ze swobodą działania kupującego.

Dowodzenie I.

Treść dokonane- go interesu	Przy kursie		Treść dokonane- go interesu.	Przy kursie	
	niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60		niż- szym niż 60.	wyż- szym niż 60.
I. Kupujący jedną akcyę na termin bezwarunkowo po kursie 55.	odbiera akcyę po 55.	odbiera akcyę po 55.	I. Sprzedający jedną akcyę na termin bezwarunkowo po kursie 55.	dostarcza akcyę po 55.	dostarcza akcyę po 55.
II. Kupujący dwie akcyę w Interesie Premjowym ze swobodą działania kupującego po kursie 62/2.	płaci premję 4.	odbiera dwie akcyę po 62.	II. Sprzedający 2 akcyę w Interesie Premjowym ze swobodą działania kupującego po kursie 62/2.	otrzymuje premję 4.	dostarcza akcyę po 62.
REZULTAT: Kupujący jedną akc. po 59 z prawem dodatkowego żądania dwóch akcji po kursie 60.	odbiera akcyę po 59.	odbiera jedną akcyę po 59 i 2 akc. po 60.	REZULTAT: Sprzedający jedną akcyę po 59 z prawem dodatkowego żądania dwóch akc. po 60.	dostarcza jedną akcyę po 59.	dostarcza jedną akcyę po 59 i 2 akc. po 60.

Dowodzenie II,

(Wyjaśnione za pomocą tablicy XX.)

Kurs	Zysk przy kupnie termi- nowem bez- warunkowem jednej akcji po kursie 55.	Zysk przy kupnie prem. dwóch akcji po kurs. 62/2 ze swobodą działania kupującego	Summa zysków	Kurs	Zysk przy sprzedaży terminowej bezwarunko- wej jednej akcji po kur- sie 55.	Zysk przy sprzedaży prem. dwóch akcji po kur. 62/2 ze swo- bodą działa- nia kupując.	Summa zysków
50	— 5	— 4	— 9	50	+ 5	+ 4	+ 9
51	— 4	— 4	— 8	51	+ 4	+ 4	+ 8
52	— 3	— 4	— 7	52	+ 3	+ 4	+ 7
53	— 2	— 4	— 6	53	+ 2	+ 4	+ 6
54	— 1	— 4	— 5	54	+ 1	+ 4	+ 5
55	0	— 4	— 4	55	0	+ 4	+ 4
56	+ 1	— 4	— 3	56	— 1	+ 4	+ 3
57	+ 2	— 4	— 2	57	— 2	+ 4	+ 2
58	+ 3	— 4	— 1	58	— 3	+ 4	+ 1
59	+ 4	— 4	0	59	— 4	+ 4	0
60	+ 5	— 4	+ 1	60	— 5	+ 4	— 1
61	+ 6	— 2	+ 4	61	— 6	+ 2	— 4
62	+ 7	0	+ 7	62	— 7	0	— 7
63	+ 8	+ 2	+ 10	63	— 8	— 2	— 10
64	+ 9	+ 4	+ 13	64	— 9	— 4	— 13
65	+ 10	+ 6	+ 16	65	— 10	— 6	— 16
66	+ 11	+ 8	+ 19	66	— 11	— 8	— 19
67	+ 12	+ 10	+ 22	67	— 12	— 10	— 22
68	+ 13	+ 12	+ 25	68	— 13	— 12	— 25
69	+ 14	+ 14	+ 28	69	— 14	— 14	— 28
70	+ 15	+ 16	+ 31	70	— 15	— 16	— 31

Summa zatem zysków jest równą zyskowi przy kupnie jednej akcji po 59 z prawem dodatkowego żądania dwóch akcji po 60.

Summa zatem zysków jest równą zyskowi przy sprzedaży jednej akcji po 59 z prawem dodatkowego żądania dwóch akcji po 60.

Kombinacy a XIV.

Wyprowadzenie Interesu z wypowiedzeniem z Interesu Terminowego Bezwarunkowego i Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego.

$$14) \quad -A_a = -F - aR \quad \text{i} \quad +A_a = +F + aR.$$

Sprzedaż jednej akcji z prawem dodatkowego dostarczenia a akcji jest rezultatem **sprzedaży** terminowej bezwarunkowej jednej akc. i **sprzedaży** premjowej a akcji ze swobodą działania **sprzedającego**.

Kupno jednej akcji z prawem dodatkowego dostarczenia a akcji jest rezultatem **kupna** terminowego bezwarunkowego jednej akcji, i **kupna** premjowego a akcji ze swobodą działania **sprzedającego**.

Dowodzenie I

Treść dokonanego interesu	przy kursie		Treść dokonanego interesu	przy kursie	
	niższym niż 60.	wyższym niż 60.		niższym niż 60.	wyższym niż 60.
I. Sprzedający jedną akcyę na termin bezwarunkowo po 65.	dostarcza 2 akcyę po 65.	dostarcza akcyę po 65.	I. Kupujący jedną akcyę na termin bezwarunkowo po 65.	odbiera akcyę po 65.	odbiera akcyę po 65.
I. Sprzedający w Interesie Premjowym 2 akcyę ze swobodą działania sprzedającego po kursie 58/2.	dostarcza 2 akcyę po 58.	płaci premję 4.	II. Kupujący 2 akc. w Interesie premjowym ze swobodą działania sprzedającego po kursie 58/2.	odbiera dwie akcyę po kursie 58.	otrzymuje premję 4.
REZULTAT: Sprzedający jedną akcyę po 61 z prawem dodatkowego dostarczenia dwóch akcyj po 60.	dostarcza 1 akcyę po 61 i 2 akc. po 60.	dostarcza jedną akcyę po 61.	REZULTAT: Kupujący jedną akcyę po 61 z prawem dodatkowego dostarczenia 2-óch akcyj po 60.	odbiera 1 akc. po 61 i 2 akc. po 60.	odbiera akcyę po 61.

Dowodzenie II.

(Wyjaśnione za pomocą tablicy graficznej XXI.)

Kurs	Zysk przy sprzedaży terminowej bezwarunkowej jednej akcji po 65.	Zysk przy sprzedaży premjowej 2 akc. po 58/2 ze swobodą działania sprzedając	Summa zysków	Kurs	Zysk przy kupnie terminowym bezwarunkowym jednej akcji po 65.	Zysk przy kupnie premjowym 2-cho akcyj ze swobodą działan. sprzedającego po 58/2.	Summa zysków
50	+ 15	+ 16	+ 31	50	— 15	— 16	— 31
51	+ 14	+ 14	+ 28	51	— 14	— 14	— 28
52	+ 13	+ 12	+ 25	52	— 13	— 12	— 25
53	+ 12	+ 10	+ 22	53	— 12	— 10	— 22
54	+ 11	+ 8	+ 19	54	— 11	— 8	— 19
55	+ 10	+ 6	+ 16	55	— 10	— 6	— 16
56	+ 9	+ 4	+ 13	56	— 9	— 4	— 13
57	+ 8	+ 2	+ 10	57	— 8	— 2	— 10
58	+ 7	0	+ 7	58	— 7	0	— 7
59	+ 6	— 2	+ 4	59	— 6	+ 2	— 4
60	+ 5	— 4	+ 1	60	— 5	+ 4	— 1
61	+ 4	— 4	0	61	— 4	+ 4	0
62	+ 3	— 4	— 1	62	— 3	+ 4	+ 1
63	+ 2	— 4	— 2	63	— 2	+ 4	+ 2
64	+ 1	— 4	— 3	64	— 1	+ 4	+ 3
65	0	— 4	— 4	65	0	+ 4	+ 4
66	— 1	— 4	— 5	66	+ 1	+ 4	+ 5
67	— 2	— 4	— 6	67	+ 2	+ 4	+ 6
68	— 3	— 4	— 7	68	+ 3	+ 4	+ 7
69	— 4	— 4	— 8	69	+ 4	+ 4	+ 8
70	— 5	— 4	— 9	70	+ 5	+ 4	+ 9

Summa zatem zysków równa jest zyskowi przy **sprzedaży** jednej akcji po 61 z prawem dodatkowego dostarczenia 2 akcji po 60.

Summa zatem zysków równa jest zyskowi przy **kupnie** jednej akcji po 61 z prawem dodatkowego dostarczenia 2 akcji po 60.

Zarówno z dowodzenia I-go jak II-go widocznem jest, że kurs akcji dodatkowo dostarczyć się mających, równym jest kursowi średniemu Interesu Premjowego ze swobodą działania sprzedającego.

Jeżeli kurs akcji dodatkowych oznaczymy przez M_A otrzymamy:

$$14a) \quad M_A = M_R$$

Z poprzednich dowodzeń również wynika: że kurs sprzedaży bezwarunkowej w interesie z wypowiedzeniem (61) jest niższym o premję interesu ze swobodą działania sprzedającego (4) od kursu Interesu Terminowego Bezwarunkowego (65). Jeżeli różnicę tych kursów (65—61) oznaczymy przez E_A otrzymamy:

$$14b) \quad E_A = 2P_R$$

Znaczenie tych dwóch równań (14a i 14b) już nam jest znane z dowodzeń poprzednich.

Z a d a n i e.

$$\text{Jeżeli} \quad F = 65$$

$$\text{i} \quad 2R = 58/2$$

to jaką będzie wartość dla A_2 .

Rozwiązanie.

Podług równania 14a wypada:

$$M_A = M_R = 60.$$

Zaś podług równania 14b:

$$E_A = a P_R = 2 \cdot 2 = 4.$$

Zat. m otrzymamy:

$$- A_2 = 60 \text{ (przy } - R = 61).$$

Jedna i taż sama **sprzedaż** jednej akcji z prawem dodatkowego dostarczenia 2 akcji, może być rezultatem

Jedno i toż samo **kupno** jednej akcji z 1 prawem dodatkowego dostarczenia 2 akc. może być rezultatem dowol-

dowolnej liczby kombinacyj: **sprzedaży** terminowej bezwarunkowej jednej akcji, że **sprzedażą** premjową a akcji ze swobodą działania **sprzedającego**.

nej liczby kombinacyj: **kupna** terminowego bezwarunkowego jednej akcji z **kupnem** premjowym a akcji ze swobodą działania **sprzedającego**.

Ażby ilość M_A nie uległa zmianie, to i wartości dla M_R również muszą być jednakowe.

Ażby kurs terminowego bezwarunkowego kupna (resp. sprzedaży) się nie zmienił, to wartość dla P_R musi być o a część zmiany zachodzącej w ilości E_A odpowiednio zmienioną. Ilość E_A powiększa się lub zmniejsza, jeżeli kurs terminowej bezwarunkowej sprzedaży (resp. kupna) powiększamy lub zmniejszamy.

Przykłady.

Ze skombinowania:

—F po 66 i—2R po $57\frac{1}{2}/2\frac{1}{2}$
 —F „ 64 i—2R „ $58\frac{1}{2}/1\frac{1}{2}$
 —F „ 63 i—2R „ 59/1
 —F „ 62 i—2R „ $59\frac{1}{2}/\frac{1}{2}$
 —F „ 61 i—2R „ 60/0

wypadnie zawsze:

—A=59 z prawem dodatkowego dostarczenia 2 akcji po kursie 60.

+F po 66 i+2R po $57\frac{1}{2}/2\frac{1}{2}$
 +F „ 64 i+2R „ $58\frac{1}{2}/1\frac{1}{2}$
 +F „ 63 i+2R „ 59/1
 +F „ 62 i+2R „ $59\frac{1}{2}/\frac{1}{2}$
 +F „ 61 i+2R „ 60/0

+A=59 z prawem dodatkowego dostarczenia 2 akcji po kursie 60.



POZOSTAŁE 37 KOMBINACYJ

INTERESÓW TERMINOWYCH.

Zadanie postawione na początku drugiej części wykładu, mianowicie: ażeby z Interesu Terminowego Bezwarunkowego i Interesu Premjowego ze swobodą działania **kupującego** wyprowadzić pozostałe cztery formy zasadnicze Interesów Terminowych—zostało zatem rozwiązane.

Równanie:

1. $-R = +V - F$
dostarczyło nam Interes Premjowy ze swobodą działania **sprzedającego**; równanie zaś:
4. $+S = +V - R$
wydało Interes Premjowy Dwulicowy: z równania
13. $+N_n = +F + nV$
otrzymaliśmy Interes Premjowy Dodatkowy; nakoniec z równania:
14. $-A_a = -F - aR$
wynikł Interes Premjowy z wypowiedzeniem.

Z powyższych równań zasadniczych pierwotnych jesteśmy w stanie wyprowadzić dalsze szeregi równań pochodnych, z których każde dwa doprowadzą zawsze do trzeciego. Z połączenia równań 1 i 4 otrzymaliśmy równania:

7. $+S = +2V - F$
oraz:
13. $+S = -2R + F$
W tenże sam sposób łączymy równania: 1-e z 13-em; 1-e z 14-em; 4-e z 13-em i 4-e z 14-em; nareszcie 13-e z 14-em.

Jak z równania:

$$1. \quad -R = +V - F$$

wynikły równania:

$$2. \quad +V = -R + F \quad i$$

$$3. \quad +F = +V + R$$

jak z równania 4-go wypadły równania 5-e i 6-e — z równania 7-go — równania 8-e i 9-e, z równania 10-go — równania 11-e i 12-e, tak również i następne szeregi równań pochodnych wyprowadzimy z odpowiednich równań pierwotnych.

Z równania:

$$13. \quad +N_n = +F + nV$$

wynikają następujące dwa równania (15-e i 16-e):

$$15. \quad +V = +\frac{1}{n}N_n - \frac{1}{n}F$$

Co znaczy:

Kupno premjowe jednej akcji ze swobodą działania kupującego, jest rezultatem kupna $\frac{1}{n}$ akcji z prawem dodatkowego żądania n akcji i sprzedaży termiwej bezwarunkowej.

$$16. \quad +F = -N_n - nV.$$

Kupno terminowe bezwarunkowe jednej akcji jest rezultatem kupna premjowego jednej akcji z prawem dodatkowego żądania n akcji i sprzedaży n akcji ze swobodą działania kupującego.

W tenże sam sposób otrzymamy z równania:

$$14. \quad -A_a = -F - aR$$

dwa równania:

$$17. \quad -R = -\frac{1}{a}A_a + \frac{1}{a}F$$

Sprzedaż premjowa jednej akcji ze swobodą działania sprzedającego jest rezultatem sprzedaży premjowej $\frac{1}{a}$

akcyj z prawem dodatkowego dostarczenia $\frac{a}{n}$ akcyj i kupna terminowego bezwarunkowego $\frac{1}{n}$ akcyj.

$$18. \quad +F = +A_a - aR.$$

Kupno terminowe bezwarunkowe jednej akcji jest rezultatem kupna premjowego jednej akcji z prawem dodatkowego dostarczenia $\frac{a}{n}$ akcyj i sprzedaży premjowej $\frac{a}{n}$ akcyj ze swobodą działania sprzedającego.

Dodawszy do siebie równanie 1 i 13 otrzymamy:

$$19. \quad +N_n = +R + (n+1)V.$$

Kupno premjowe jednej akcji z prawem dodatkowego żądania $\frac{n}{n+1}$ akcyj jest rezultatem kupna premjowego jednej akcji ze swobodą działania sprzedającego i kupna premjowego $(n+1)$ akcji ze swobodą działania kupującego.

Z powyższego równania wynikają i następne dwa:

$$20. \quad -R = -N_n + (n+1)V.$$

Sprzedaż premjowa jednej akcji ze swobodą działania sprzedającego jest rezultatem sprzedaży premjowej jednej akcji z prawem dodatkowego żądania $\frac{n}{n+1}$ akcyj i kupna premjowego $(n+1)$ akcji ze swobodą działania kupującego.

$$21. \quad +V = +\frac{1}{n+1}N_n - \frac{1}{(n+1)}R$$

Kupno premjowe jednej akcji ze swobodą działania kupującego jest rezultatem kupna premjowego $\frac{1}{(n+1)}$ akcji z prawem dodatkowego żądania $\frac{n}{n+1}$ akcyj i sprzedaży premjowej $\frac{1}{(n+1)}$ akcji ze swobodą działania sprzedającego.

Jeżeli od równania 13-go:

$$+N_n = +F + nV$$

odejmiemy równanie 1-e pomnożone przez $\frac{n}{n+1}$, to jest:

$$-nR = +nV - nF$$

otrzymamy:

$$22. \quad +N_n = +(n+1)F - nR$$

Kupno premjowe jednej akcji z prawem dodatkowego żądania $\frac{1}{n}$ akcji jest rezultatem kupna terminowego bezwarunkowego $(n+1)$ akcji i sprzedaży premjowej $\frac{1}{n}$ akcji ze swobodą działania sprzedającego.

Z równania 22-go można wyprowadzić następujące dwa równania:

$$23. \quad +F + \frac{1}{(n+1)}N_n + \frac{n}{(n+1)}R$$

Kupno terminowe bezwarunkowe jednej akcji jest rezultatem kupna premjowego $\frac{1}{(n+1)}$ akcji z prawem do dodatkowego żądania $\frac{1}{n}$ akcji i kupna premjowego $\frac{n}{(n+1)}$ akcji ze swobodą działania sprzedającego.

$$24. \quad -R = +\frac{1}{n}N_n - \frac{(n+1)}{n}F$$

Sprzedaż premjowa jednej akcji ze swobodą działania sprzedającego jest rezultatem premjowego kupna $\frac{1}{n}$ akcji z prawem dodatkowego żądania n akcji i sprzedaży terminowej bezwarunkowej $\frac{n+1}{n}$ akcji.

Po odjęciu od równania 14-go.

$$-A_a = -F - aR \quad \text{równania I-go}$$

$$-R = +V - F$$

otrzymamy:

$$25. \quad -A_a = -V - (a+1)R.$$

Sprzedaż premjowa jednej akcji z prawem dodatkowego dostarczenia $\frac{1}{n}$ akcji, jest rezultatem sprzedaży premjowej jednej akcji ze swobodą działania kupującego i Premjowej sprzedaży $(a+1)$ akcji ze swobodą działania sprzedającego.

Równanie to wydaje dwa następane:

$$26. \quad +V = +A_a - (a+1)R$$

Kupno premjowe jednej akcji ze swobodą działania kupującego jest rezultatem kupna premjowego jednej

akcyi z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcyj i sprzedaży $(a+1)$ akcyj ze swobodą działania sprzedającego.

$$27. \quad -R = -\frac{1}{(a+1)}A_a + \frac{1}{(a+1)}V$$

Sprzedaż premjowa jednej akcyi ze swobodą działania sprzedającego jest rezultatem premjowej sprzedaży $\frac{1}{a+1}$ akcyj z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcyj i kupna premjowego $\frac{1}{(a+1)}$ akcyj ze swobodą działania kupującego.

Dodawszy do równania I-go pomnożonego przez \underline{a} , to jest do:

$$-aR = +aV - aF$$

14-e równanie:

$$-A_a = -F - aR.$$

otrzymamy:

$$28. \quad -A_a = -(a+1)F + aV.$$

Sprzedaż premjowa jednej akcyi z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcyj, jest rezultatem sprzedaży terminowej bezwarunkowej $(a+1)$ akcyj i kupna premjowego \underline{a} akcyj ze swobodą działania kupującego.

Z powyższego równania wynikają znowu dwa następne:

$$29. \quad +F = +\frac{1}{(a+1)}A_a + \frac{a}{(a+1)}V$$

Kupno terminowe bezwarunkowe jednej akcyi jest rezultatem premjowego kupna $\frac{1}{(a+1)}$ akcyj z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcyj i kupna premjowego $\frac{a}{(a+1)}$ akcyj ze swobodą działania kupującego.

$$30. \quad +V = -\frac{1}{a}A_a + \frac{a+1}{a}F$$

Kupno premjowe jednej akcyi ze swobodą działania kupującego jest rezultatem sprzedaży premjowej $\frac{1}{a}$

akcyj z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{n} akcyj i kupna terminowego bezwarunkowego $\frac{n+1}{2}$ akcyj.

Zamiast równania 4-go, które złączone z równaniem 13 wydałoby formę będącą rezultatem kombinacji trzech innych form Interesu Premjowego, użyjmy przy pomocy powyższego równania (4) wyprowadzone równanie 7, mianowicie:

$$+S = +2V - F$$

dotawszy do tego $+N_n = +F + nV$ (13)

otrzymamy:

$$31. \quad +N_n = +(n+2)V - S$$

Kupno premjowe jednej akcji z prawem dodatkowego żądania \underline{n} akcyj jest rezultatem kupna $(n+2)$ akcyj ze swobodą działania kupującego i sprzedaży Interesu Dwulicowego na jedną akcję.

Z tego znowu wynika:

$$32. \quad +V = +\frac{1}{(n+2)}N_n + \frac{1}{(n+2)}S$$

Kupno premjowe jednej akcji ze swobodą działania kupującego jest rezultatem kupna premjowego $\frac{1}{n+2}$ akcyj z prawem dodatkowego żądania \underline{n} akcyj i kupna Interesu Dwulicowego na $\frac{1}{n+2}$ akcyj.

$$33. \quad +S = +(n+2)V - N_n$$

Kupno Interesu Dwulicowego na jedną akcję jest rezultatem kupna premjowego $(n+2)$ akcyj ze swobodą działania kupującego, i sprzedaży premjowej jednej akcji z prawem dodatkowego żądania \underline{n} akcyj.

Jeżeli od równania 13-go: $+N_n = +F + nV$

odejmiemy równanie 7 pomnożone przez $\frac{n}{2}$, a mianowicie:

$$+\frac{n}{2}S = +nV - \frac{n}{2}F$$

otrzymamy równanie:

$$34. \quad +N_n = +\frac{n}{2}S + \frac{n+2}{2}F$$

Kupno premjowe jednej akcji z prawem dodatkowego żądania $\frac{n}{2}$ akcji, jest rezultatem kupna Interesu Dwulicowego na $\frac{n}{2}$ akcji i kupna terminowego bezwarunkowego $\frac{n+2}{2}$ akcji.

Poprzednie równanie wydaje dwa następne, mianowicie:

$$35. \quad +S = +\frac{2}{n}N_n - \frac{n+2}{n}F$$

Kupno Interesu Dwulicowego na jedną akcję jest rezultatem kupna premjowego $\frac{2}{n}$ akcji z prawem dodatkowego żądania $\frac{n}{n}$ akcji i sprzedaży terminowej bezwarunkowej $\frac{n+2}{n}$ akcji.

$$36. \quad +F = +\frac{2}{n+2}N_n - \frac{n}{n+2}S$$

Kupno terminowe bezwarunkowe jednej akcji jest rezultatem kupna premjowego $\frac{2}{n+2}$ akcji z prawem dodatkowego żądania $\frac{n}{n+2}$ akcji i sprzedaży Interesu Dwulicowego na $\frac{n}{n+2}$ akcji.

Z połączenia równań 10-go z 14-em, mianowicie:

$$+S = -2R + F$$

$$-A_a = -F - aR \quad \text{wypada:}$$

$$37. \quad -A_a = -(a+2)R - S$$

Sprzedaż premjowa jednej akcji z prawem dodatkowego dostarczenia $\frac{n}{n}$ akcji, jest rezultatem sprzedaży premjowej $(a+2)$ akcji ze swobodą działania sprzedającego, i sprzedaży Interesu Dwulicowego na jedną akcję.

Powyższe równanie dostarcza dwa następne:

$$38. \quad -R = \frac{1}{(a+2)}A_a + \frac{1}{(a+2)}S$$

Sprzedaż premjowa jednej akcji ze swobodą działania

sprzedającego jest rezultatem premjowej sprzedaży $\frac{1}{a+2}$ akcji z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcji i kupna Interesu Dwulicowego na $\frac{1}{a+2}$ akcji.

$$39. \quad +S = -(a+2)R + A_a.$$

Kupno Interesu Dwulicowego na jedną akcję jest rezultatem sprzedaży premjowej $a+2$ akcji ze swobodą działania sprzedającego i kupna premjowego jednej akcji z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcji.

Odjąwszy od równania 14-go $-A_a = -F - aR$ równanie 10-e pomnożone przez $\frac{a}{2}$, mianowicie:

$$+\frac{a}{2}S = -aR + \frac{a}{2}F$$

otrzymamy:

$$40. \quad -A_a = +\frac{a}{2}S - \frac{a+2}{2}F.$$

Sprzedaż premjowa jednej akcji z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcji jest rezultatem kupna Interesu Dwulicowego na $\frac{a}{2}$ akcji i sprzedaży terminowej bezwarunkowej $\frac{a+2}{2}$ akcji.

Z poprzedniego równania wyprowadzić można 2 następane:

$$41. \quad +S = -\frac{2}{a}A_a + \frac{a+2}{a}F.$$

Kupno Interesu Dwulicowego na jedną akcję jest rezultatem sprzedaży premjowej $\frac{2}{a}$ akcji z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcji i kupna terminowego bezwarunkowego $\frac{a+2}{a}$ akcji.

$$42. \quad +F = +\frac{2}{a+2}A_a + \frac{a}{a+2}S.$$

Kupno terminowe bezwarunkowe jednej akcji jest rezultatem kupna premjowego $\frac{2}{a+2}$ akcji z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcji i kupna Interesu Dwulicowego na $\frac{a}{a+2}$ akcji.

Po odjęciu od równania 13-go pomnożonego przez \underline{a} to jest od:

$$+aN_n = +aF + anV$$

równania 28 pomnożonego przez \underline{a} , to jest:

$$-nA_a = -n(a+1)F - naV$$

otrzymamy:

$$43. \quad +N_n = \frac{a+n+na}{a} F - \frac{n}{a} A_a.$$

Kupno premjowe jednej akcji z prawem dodatkowego żądania \underline{n} akcji, jest rezultatem kupna terminowego bezwarunkowego $\frac{a+n+na}{a}$ akcji i sprzedaży premjowej $\frac{n}{a}$ akcji z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcji.

Równanie 43 wydaje następane dwa:

$$44. \quad -A_a = -\frac{a+n+na}{n} F + \frac{a}{n} N_n.$$

Sprzedaż premjowa jednej akcji z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcji jest rezultatem sprzedaży terminowej bezwarunkowej $\frac{a+n+na}{n}$ akcji i kupna premjowego $\frac{a}{n}$ akcji z prawem dodatkowego żądania \underline{n} akcji.

$$45. \quad +F = +\frac{a}{a+n+na} N_n + \frac{n}{a+n+na} A_a.$$

Kupno terminowe bezwarunkowe jednej akcji jest rezultatem premjowego kupna $\frac{a}{a+n+na}$ akcji z prawem dodatkowego żądania \underline{n} akcji i kupna premjowego $\frac{n}{a+n+na}$ akcji z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcji.

Jeżeli do równania 13-go pomnożonego przez $(a+1)$ mianowicie do:

$$+(a+1)N_n = +(a+1)F + (a+1)nV$$

dobędziemy równanie 28-e:

$$-A_a = -(a+1)F + aV$$

otrzymamy:

$$46. \quad -A_a = +(a+n+na)V - (a+1)N_n.$$

Sprzedaż premjowa jednej akcji z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcji jest rezultatem kupna premjowego $(a+n+na)$ akcji ze swobodą działania kupują-

cego i sprzedaży premjowej $(a+1)$ akcji z prawem dodatkowego żądania \underline{n} akcji.

Z powyższego równania możemy wyprowadzić dalsze dwa:

$$47. \quad +N_n + \frac{a+n+na}{a+1}V + \frac{1}{a+1}A_a.$$

Kupno premjowe jednej akcji z prawem dodatkowego żądania \underline{n} akcji jest rezultatem kupna $\frac{a+n+na}{a+1}$ akcji ze swobodą działania kupującego i kupna premjowego $\frac{1}{a+1}$ akcji z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcji.

$$48. \quad +V = +\frac{a+1}{a+n+na}N_n - \frac{1}{a+n+na}A_a.$$

Kupno premjowe jednej akcji ze swobodą działania kupującego, jest rezultatem premjowego kupna $\frac{a+1}{a+n+na}$ akcji z prawem dodatkowego żądania \underline{n} akcji i sprzedaży premjowej $\frac{1}{a+n+na}$ akcji z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcji.

Jeżeli równanie 14-e pomnożymy przez \underline{n} , zaś równanie 22-e przez \underline{a} i dodamy oba równania, otrzymamy równania: 43, 44 i 45 (już poprzednio przytoczone).

Jeżeli zaś do równania 14-go pomnożonego przez $(n+1)$, to jest do: $-(n+1)A_a = -(n+1)F - (n+1)aR$ dodamy równanie 22: $+N_n = +(n+1)F - nR$

otrzymamy:

$$49. \quad +N_n = -(a+n+na)R + (n+1)A_a$$

Kupno premjowe jednej akcji z prawem dodatkowego żądania \underline{n} akcji jest rezultatem premjowej sprzedaży $(a+n+na)$ akcji ze swobodą działania sprzedającego i kupna premjowego $(n+1)$ akcji z prawem dodatkowego dostarczenia \underline{a} akcji.

Z równania poprzedniego wynikają dwa ostatnie.

$$50. \quad -A_a = -\frac{a+n+na}{n+1}R - \frac{1}{n+1}N_n.$$

Sprzedaż premjowa jednej akcji z prawem dodatkowego dostarczenia a akcji, jest rezultatem sprzedaży premjowej $\frac{a+n+na}{n+1}$ akcji ze swobodą działania sprzedającego i sprzedaży premjowej $\frac{1}{n+1}$ akcji z prawem dodatkowego żądania n akcji.

$$51. \quad -R = -\frac{n+1}{(a+n+na)} A_a + \frac{1}{a+n+na} N_n.$$

Sprzedaż premjowa jednej akcji ze swobodą działania sprzedającego jest rezultatem sprzedaży premjowej $\frac{n+1}{(a+n+na)}$ akcji z prawem dodatkowego dostarczenia a akcji, i kupna premjowego $\frac{1}{a+n+na}$ akcji z prawem dodatkowego żądania n akcji.

Liczba zatem kombinacyj pochodnych możliwych do otrzymania z połączenia dwóch pojedynczych kombinacyj pierwotnych wyczerpaną została.

(„Przypisek tłumacza.“)

Oprócz form zasadniczych przytoczonych w niniejszej pracy, bywają jeszcze, jakkolwiek rzadkie znajdują zastosowanie:

1. Interes Premjowy przy którym przyjmujący premję jest obowiązany, stosownie do woli dającego premję, przyjąć pertraktowane papiery lub ich dostarczyć albo umowy wcale nie dotrzymać (Zweischneidiges Praemiengeschaeft). Jest-to niejako odwrotna strona Interesu Dwulicowego.

2. Interes Premjowy nadający jednej stronie prawo wyboru co do terminu czyli czasu likwidacji interesu (Wandelgeschaeft).

3. Interes Premjowy na mocy którego kupujący może **nie przyjąć** części pertraktowanych wartości, ale natomiast musi pozostałą część przyjąć po kursie nieco wyższym. (Schluss auf Fest und Offen).

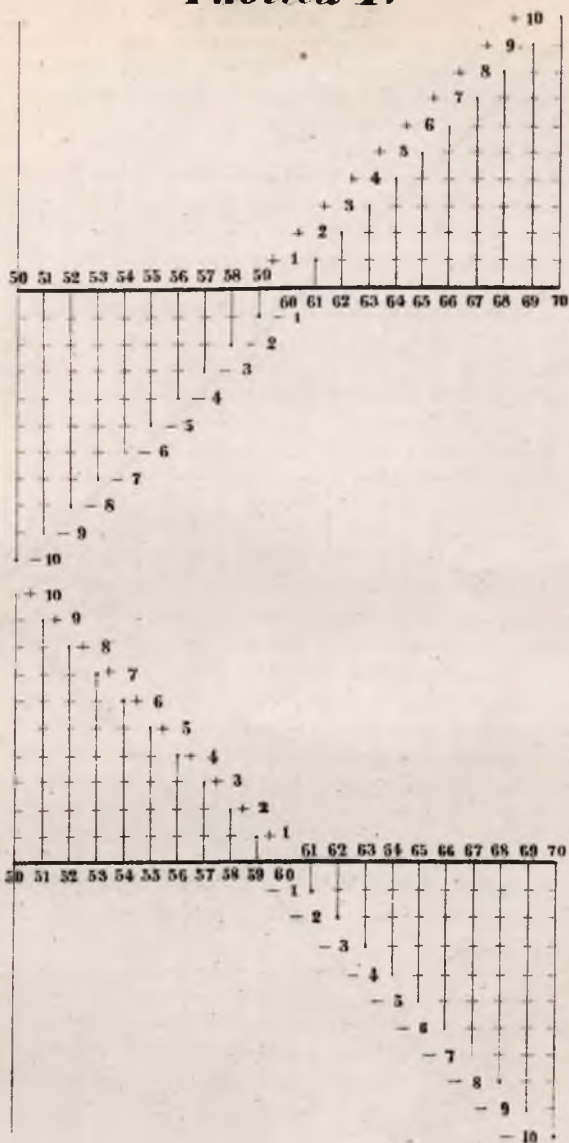
4. Interes Premjowy nadający kupującemu prawo zażądania zakupionych wartości każdodziennie w ciągu trwania umowy. (Schluss ohne festen Termin), i takiż sam

5. Interes Premjowy, na mocy którego kupujący ma prawo zażądania pertraktowanych wartości w ciągu trwania, umowy, lecz w granicach ściśle określonych.

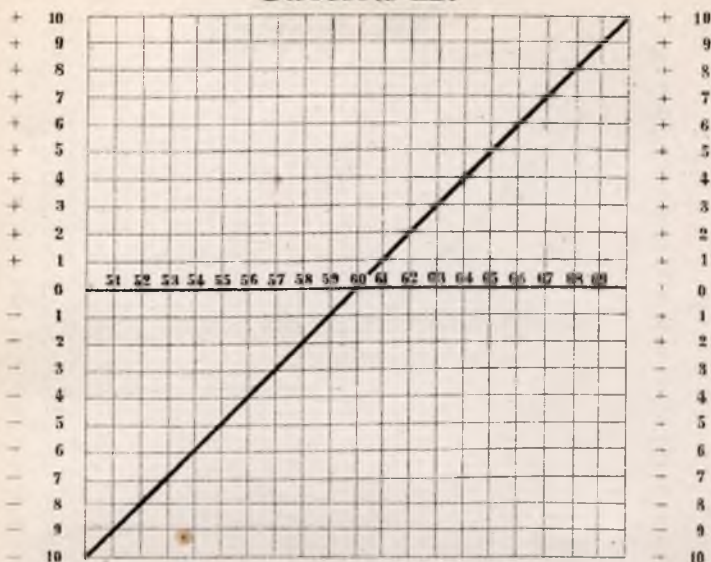
O mniej ważnych formach będących połączeniem dwóch innych nie wspominamy.



Tablica I.



Tablica II.



Blank page

Tablica III.

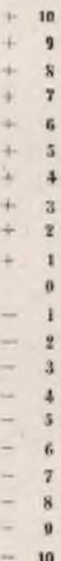
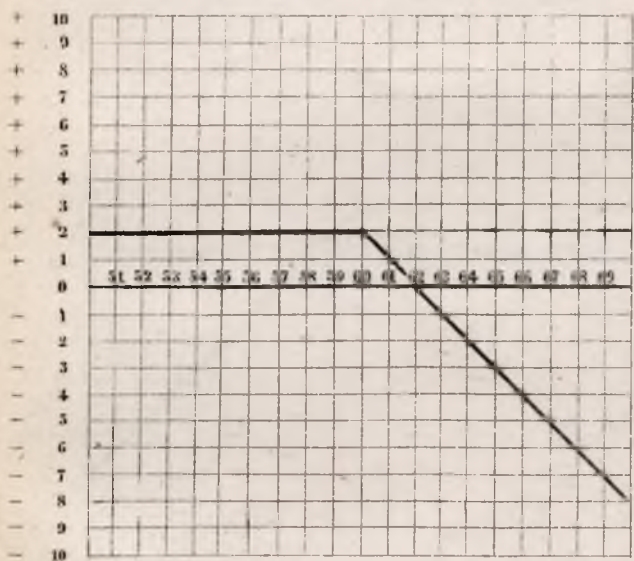
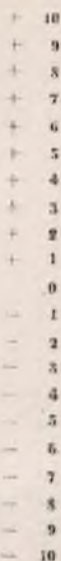
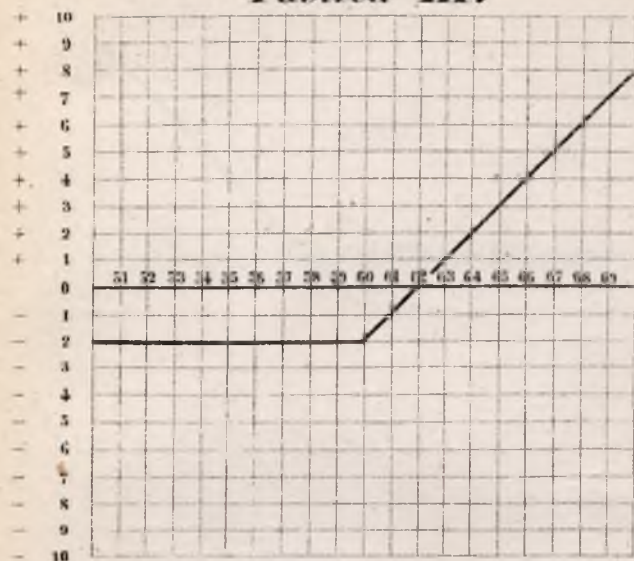
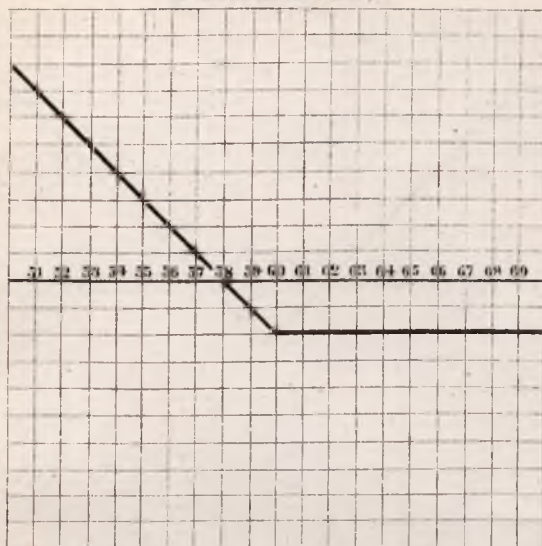


PLATE III



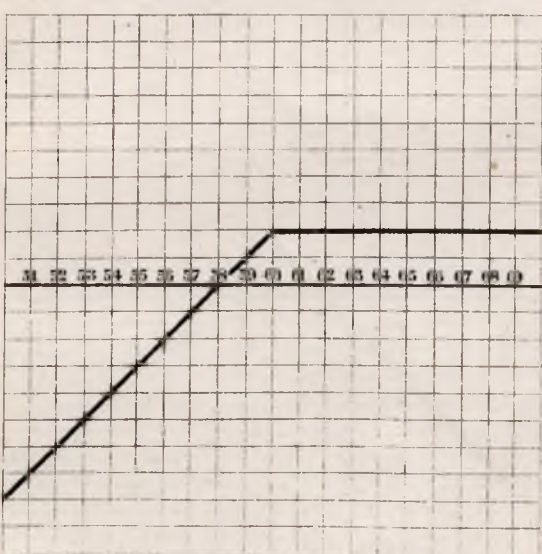
Tablica IV.

+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10



+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10

+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10

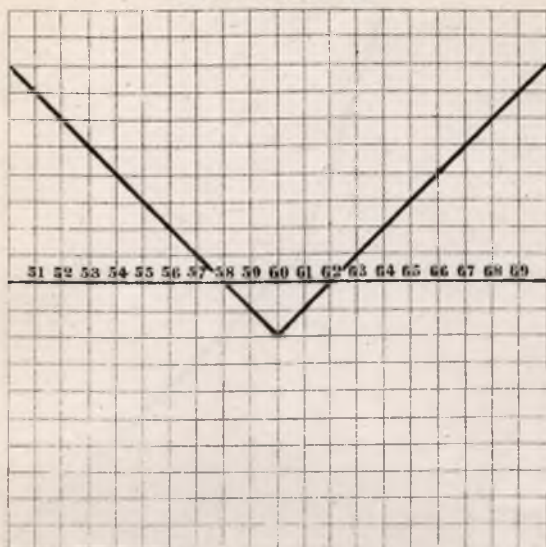


+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10

Tablica V.

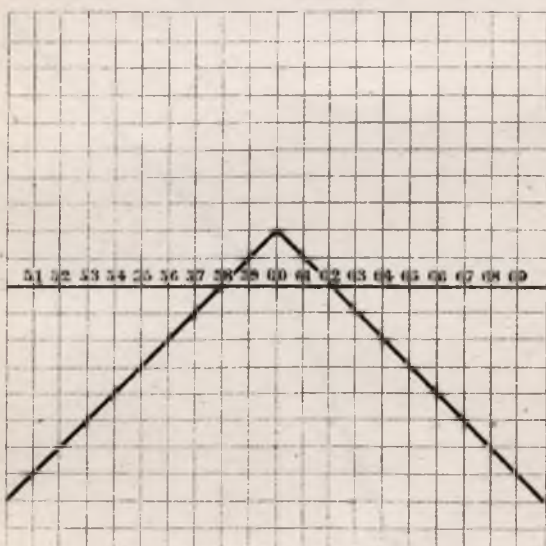
+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10

+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10

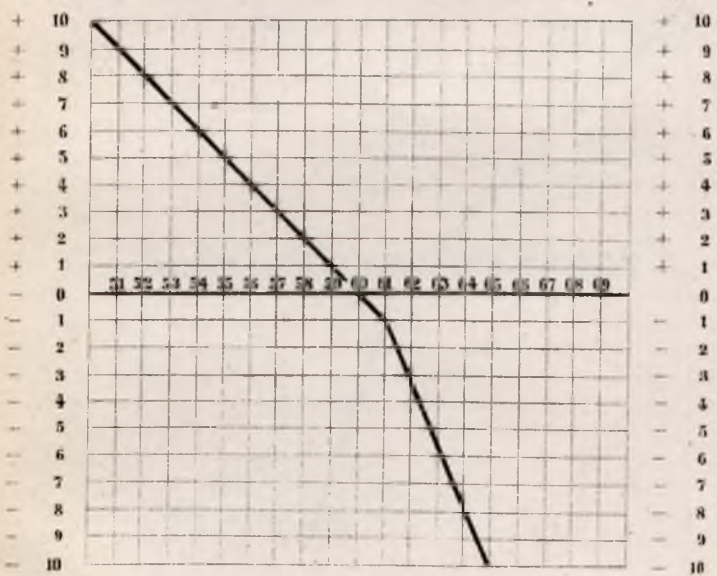
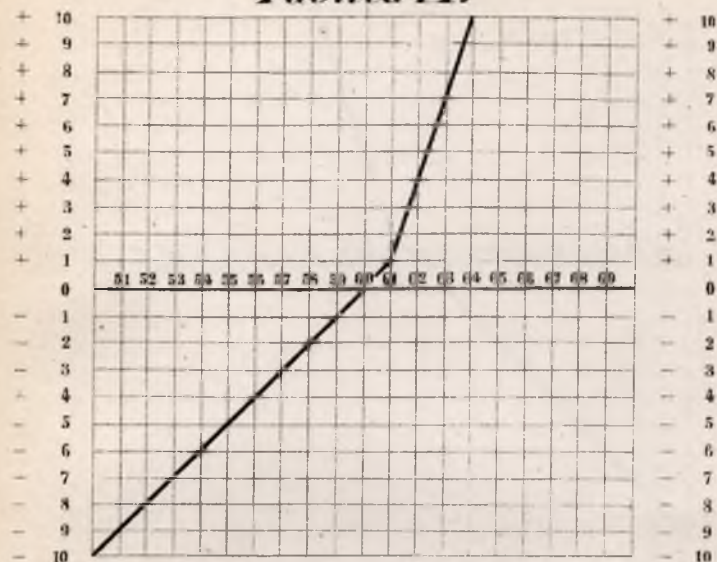


+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10

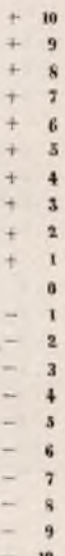
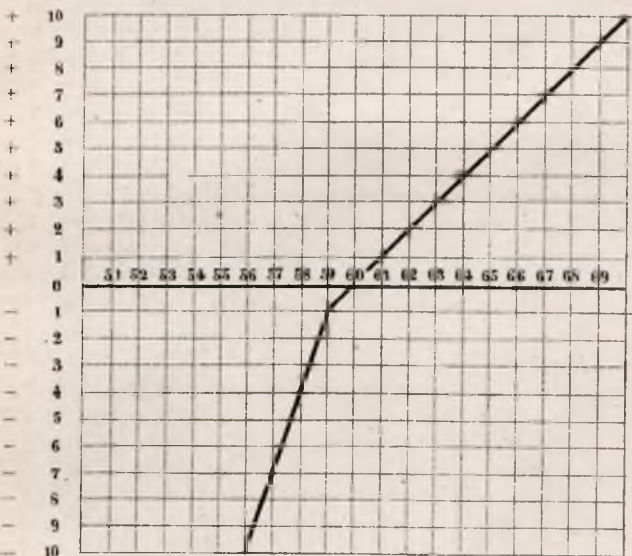
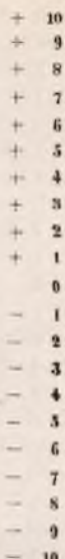
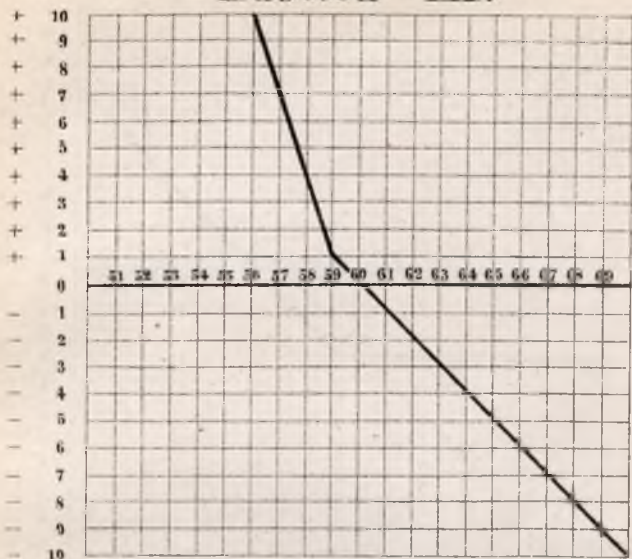
+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10



Tablica VI.



Tablica VII.

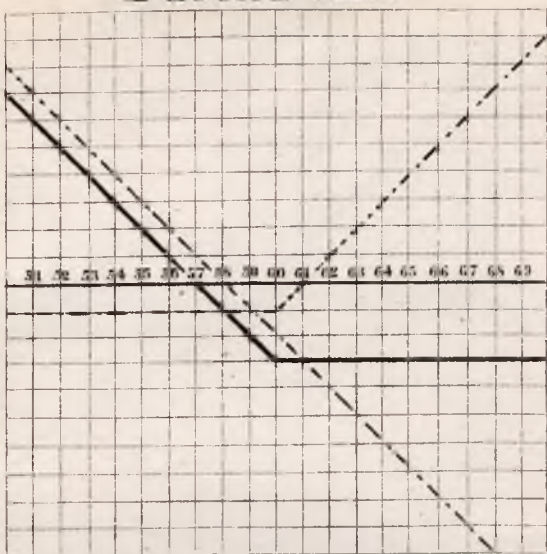


1870



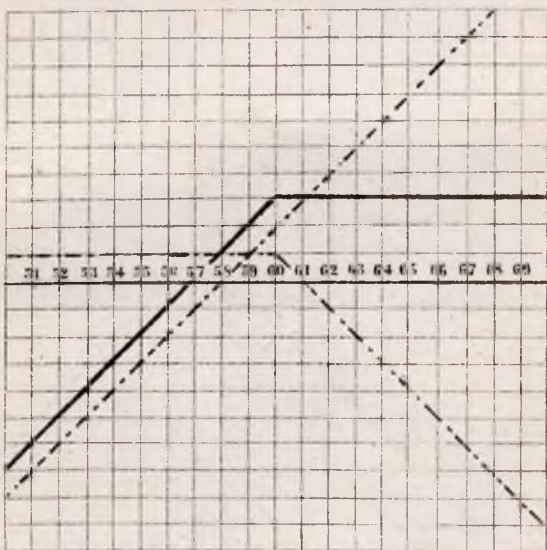
Tablica VIII.

10
+
+ 9
+
+ 8
+
+ 7
+
+ 6
+
+ 5
+
+ 4
+
+ 3
+
+ 2
+
+ 1
+
0
-
- 1
-
- 2
-
- 3
-
- 4
-
- 5
-
- 6
-
- 7
-
- 8
-
- 9
-
- 10



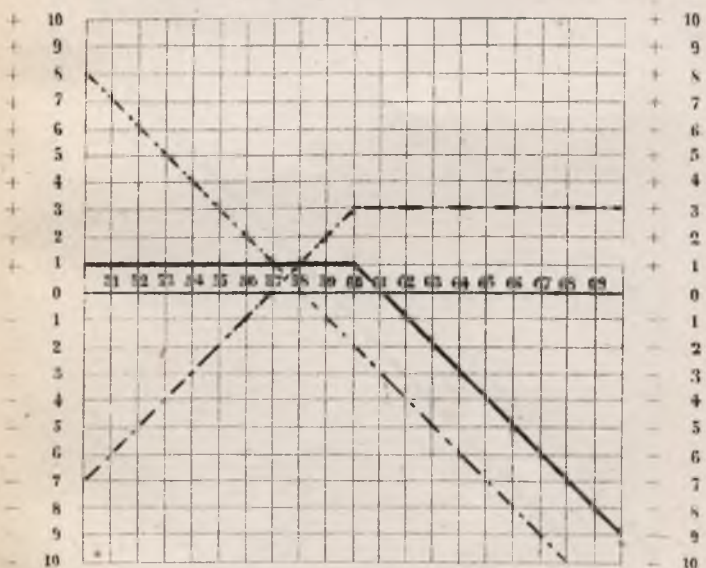
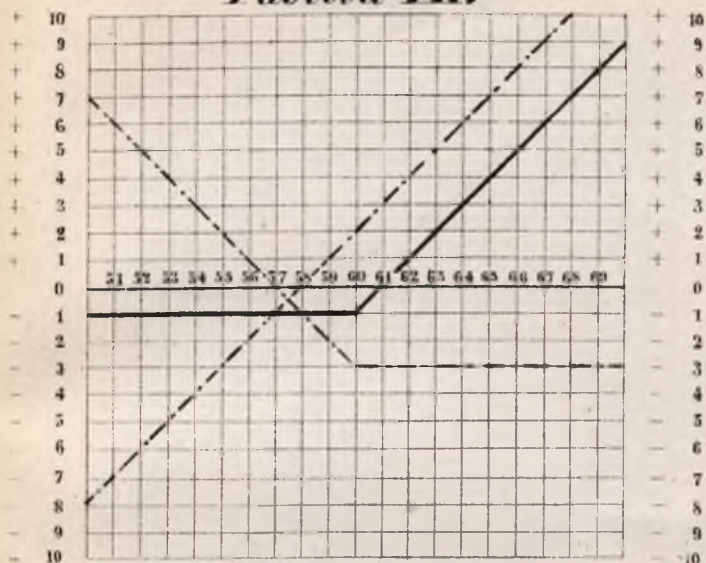
+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
+ 0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10

+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
+ 0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10

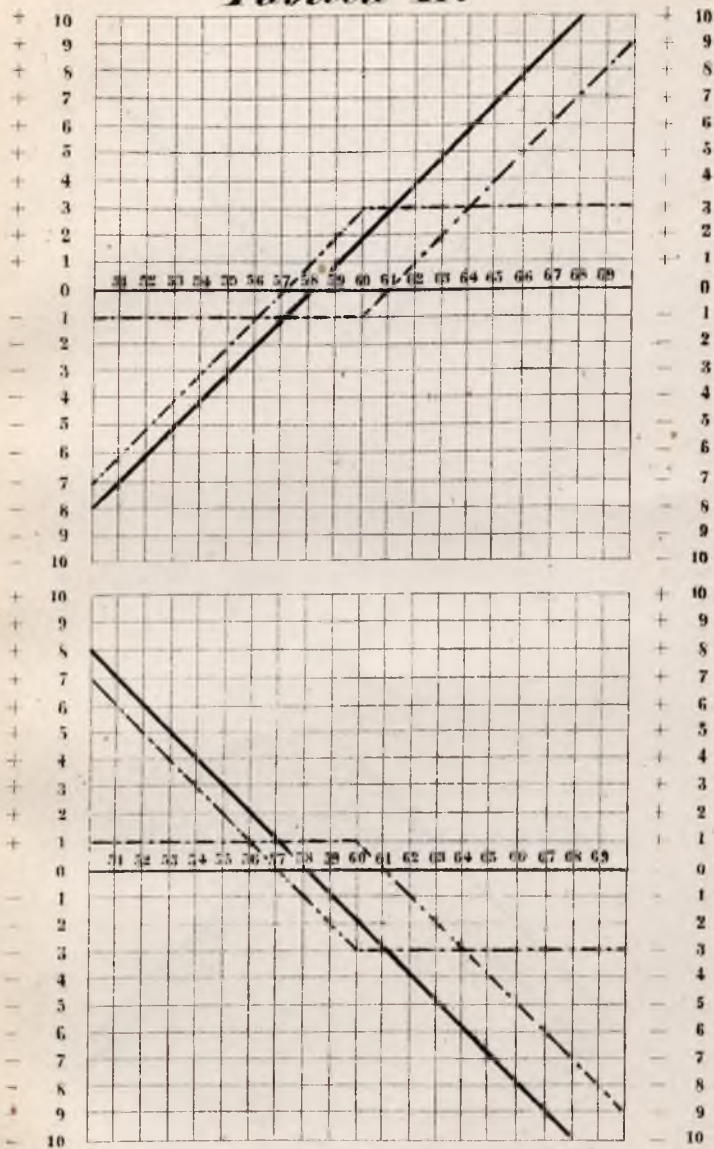


+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
+ 0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10

Tablica IX.



Tablica X.

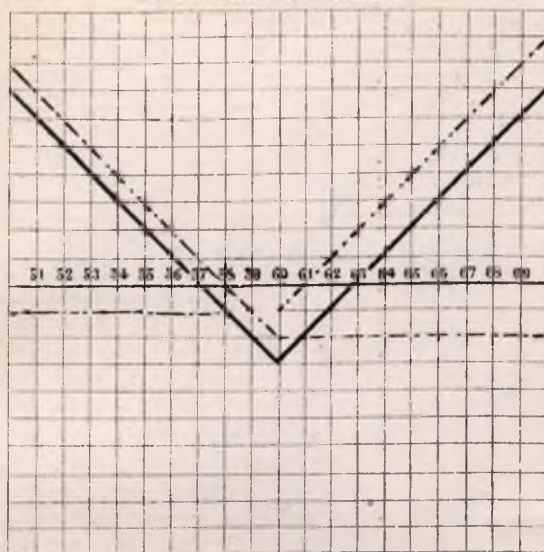


7. 1861



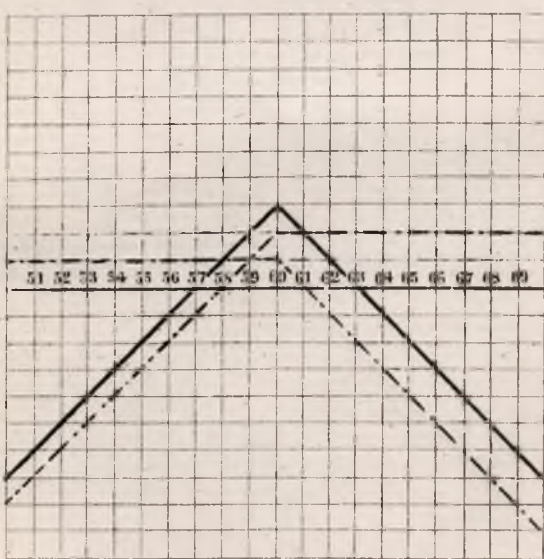
Tablica XI.

+ 10
 + 9
 + 8
 + 7
 + 6
 + 5
 + 4
 + 3
 + 2
 + 1
 0
 - 1
 - 2
 - 3
 - 4
 - 5
 - 6
 - 7
 - 8
 - 9
 - 10



+ 10
 + 9
 + 8
 + 7
 + 6
 + 5
 + 4
 + 3
 + 2
 + 1
 0
 - 1
 - 2
 - 3
 - 4
 - 5
 - 6
 - 7
 - 8
 - 9
 - 10

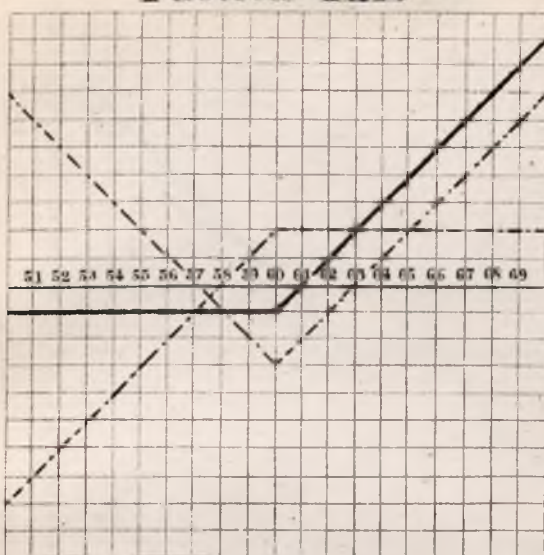
+ 10
 + 9
 + 8
 + 7
 + 6
 + 5
 + 4
 + 3
 + 2
 + 1
 0
 - 1
 - 2
 - 3
 - 4
 - 5
 - 6
 - 7
 - 8
 - 9
 - 10



+ 10
 + 9
 + 8
 + 7
 + 6
 + 5
 + 4
 + 3
 + 2
 + 1
 0
 - 1
 - 2
 - 3
 - 4
 - 5
 - 6
 - 7
 - 8
 - 9
 - 10

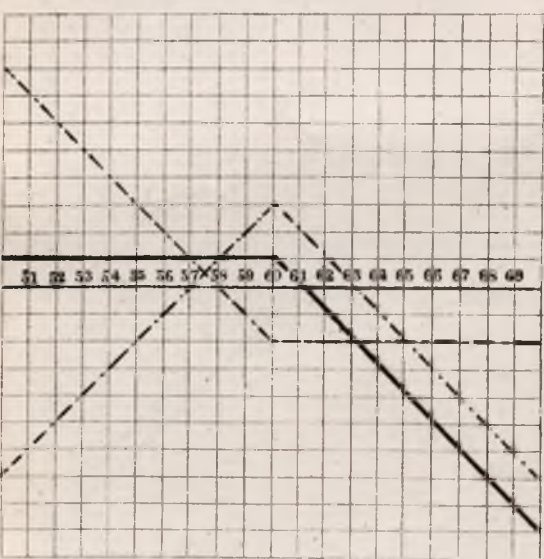
Tablica XII.

+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10



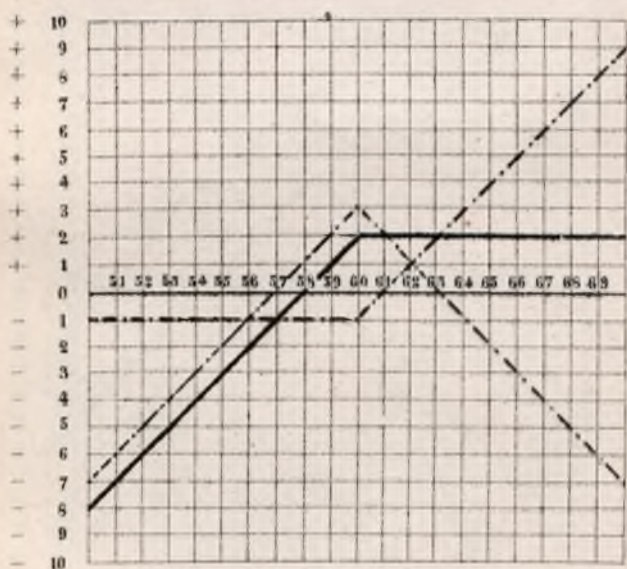
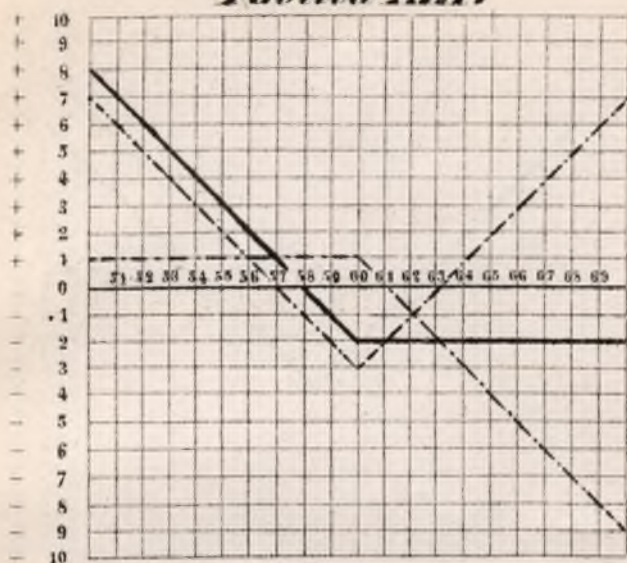
+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10

+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10



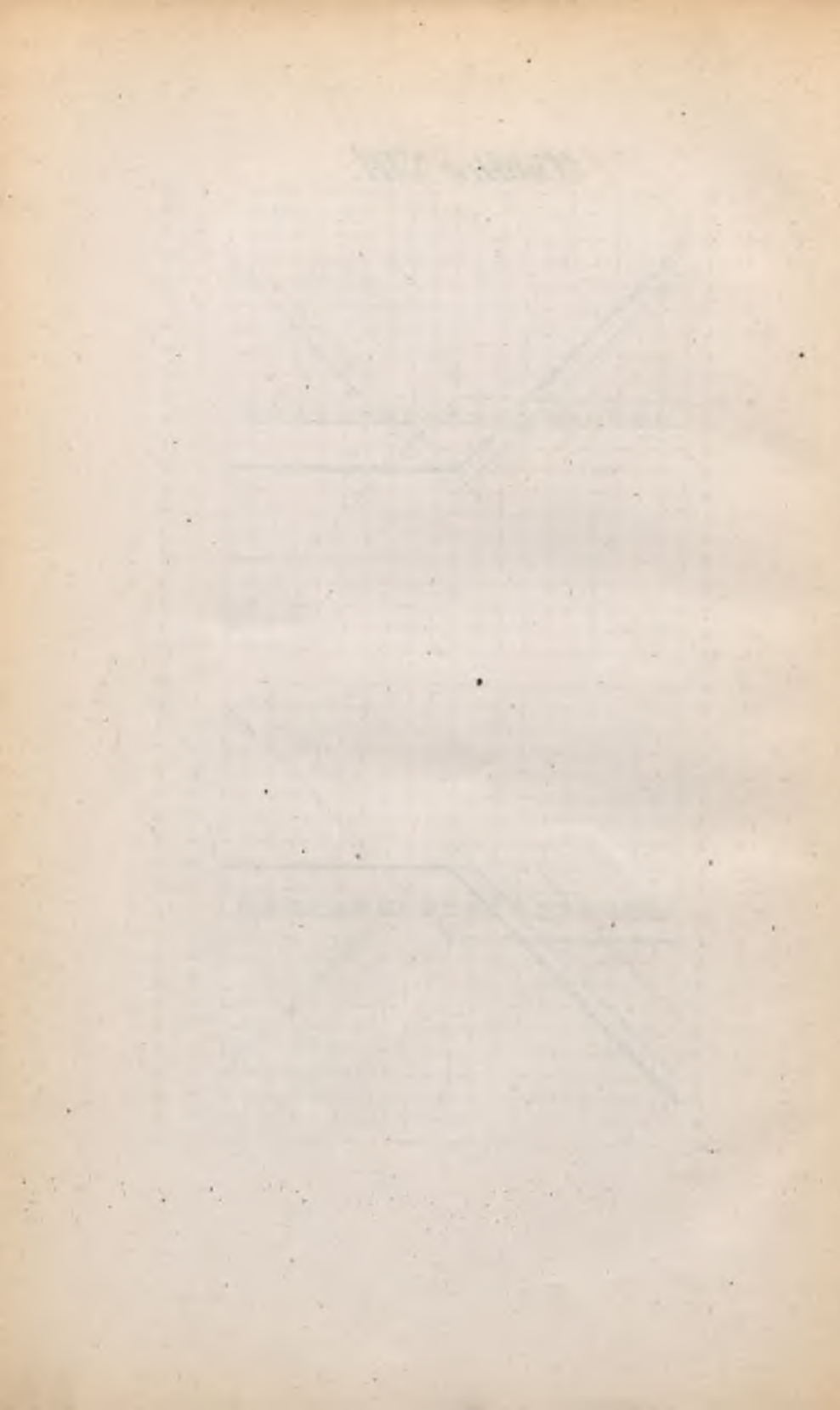
+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10

Tablica XIII.

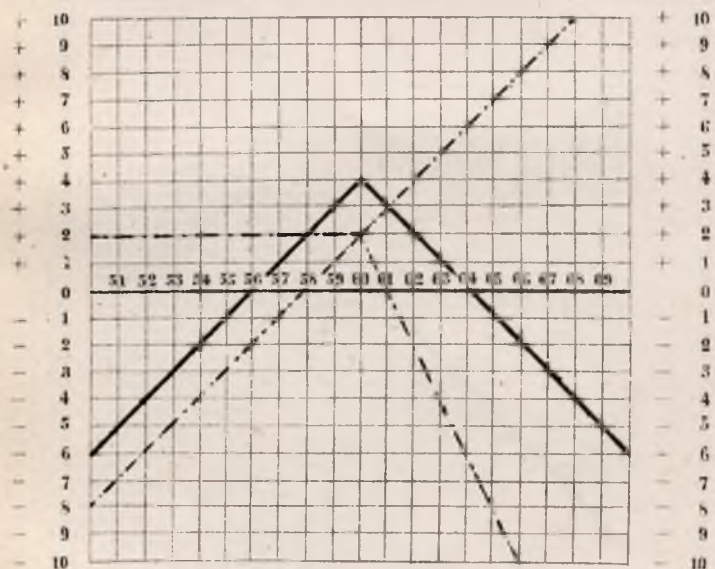
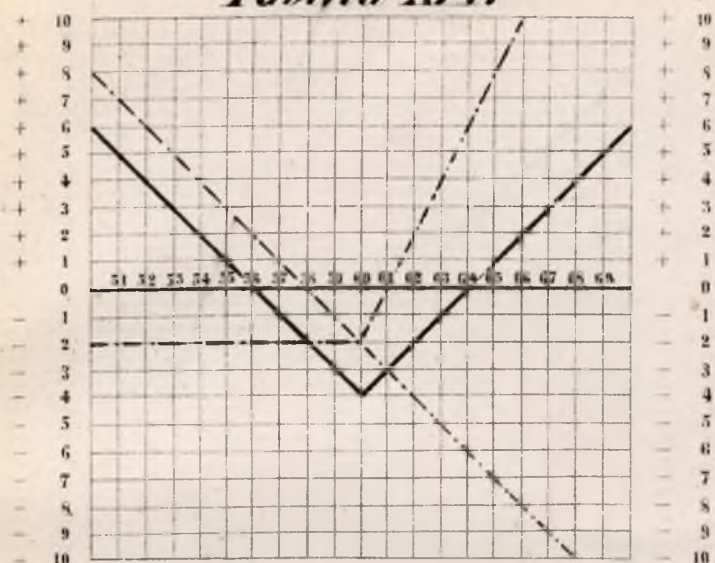


+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10

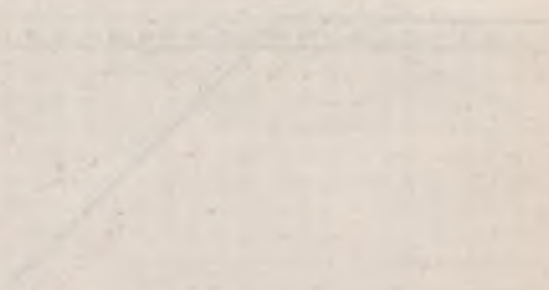
+ 10
+ 9
+ 8
+ 7
+ 6
+ 5
+ 4
+ 3
+ 2
+ 1
0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10



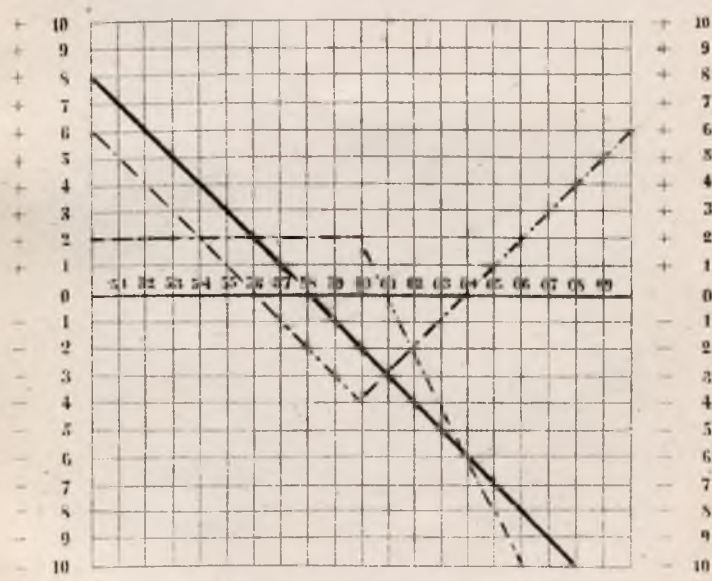
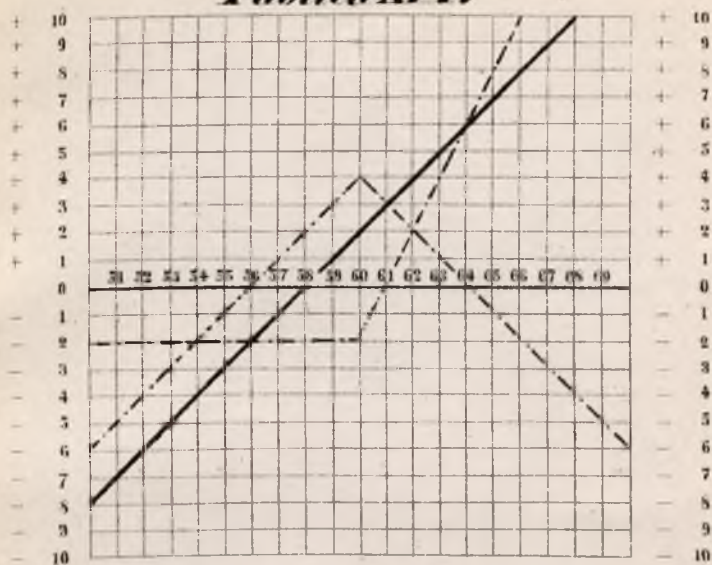
Tablica XIV.



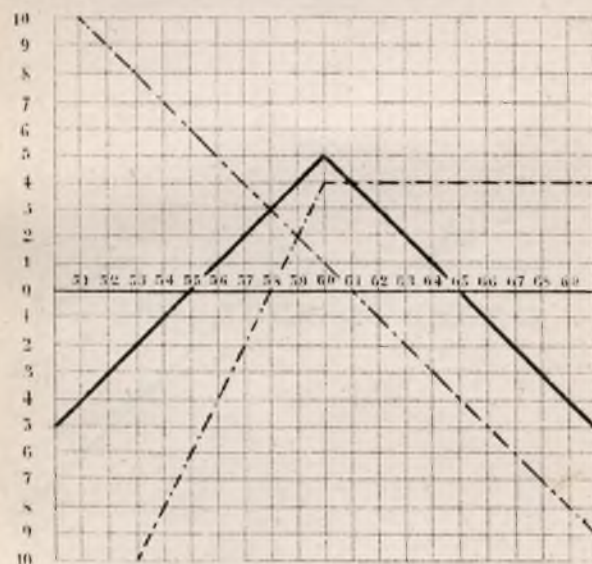
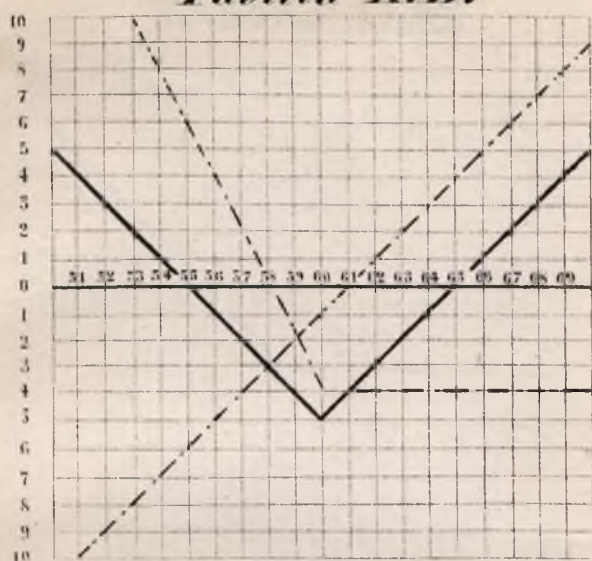
17. 1881



Tablica XVI.



Tablica XVII.

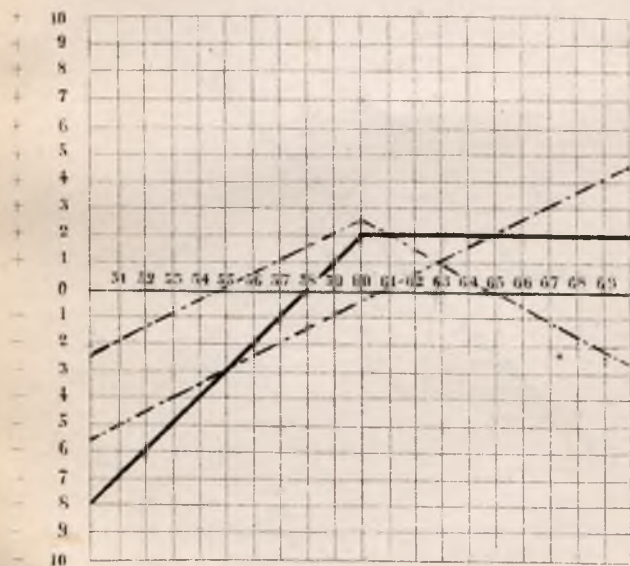
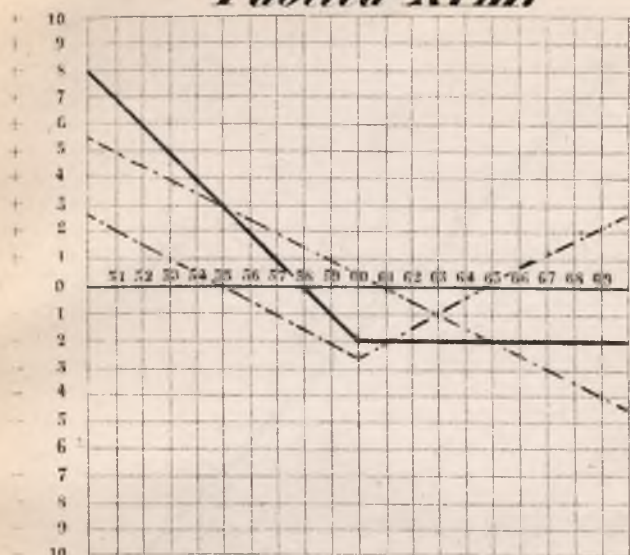


10
 9
 8
 7
 6
 5
 4
 3
 2
 1
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 10
 10
 9
 8
 7
 6
 5
 4
 3
 2
 1
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 10

1874-1875

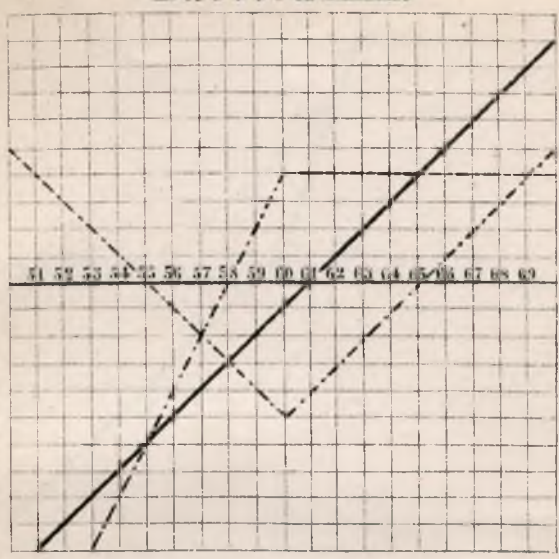


Tablica XVIII.



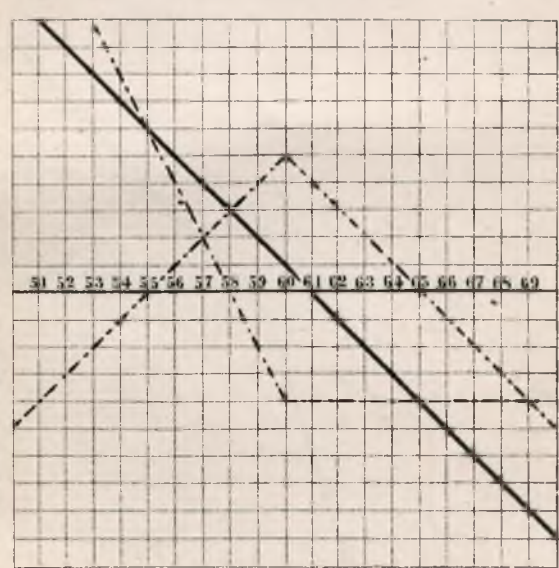
Tablica XX.

+ 10
 + 9
 + 8
 + 7
 + 6
 + 5
 + 4
 + 3
 + 2
 + 1
 + 0
 - 1
 - 2
 - 3
 - 4
 - 5
 - 6
 - 7
 - 8
 - 9
 - 10



+ 10
 + 9
 + 8
 + 7
 + 6
 + 5
 + 4
 + 3
 + 2
 + 1
 + 0
 - 1
 - 2
 - 3
 - 4
 - 5
 - 6
 - 7
 - 8
 - 9
 - 10

+ 10
 + 9
 + 8
 + 7
 + 6
 + 5
 + 4
 + 3
 + 2
 + 1
 + 0
 - 1
 - 2
 - 3
 - 4
 - 5
 - 6
 - 7
 - 8
 - 9
 - 10

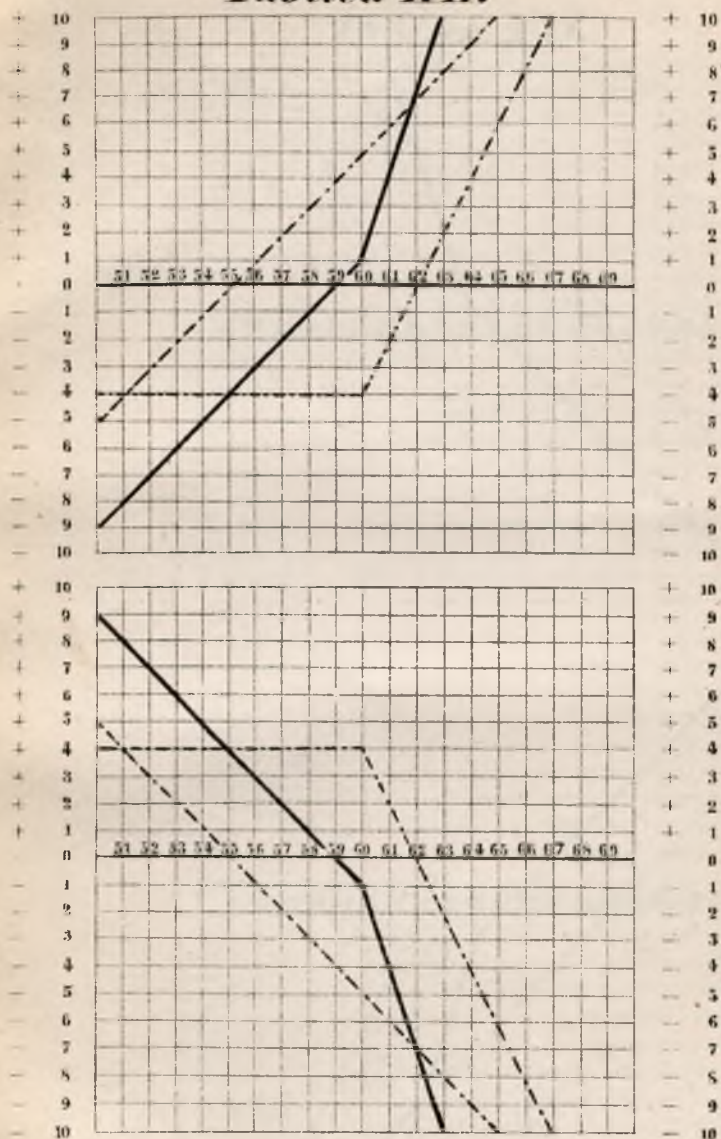


+ 10
 + 9
 + 8
 + 7
 + 6
 + 5
 + 4
 + 3
 + 2
 + 1
 + 0
 - 1
 - 2
 - 3
 - 4
 - 5
 - 6
 - 7
 - 8
 - 9
 - 10

TABLE III.

The image shows a large, faint table with a diagonal line running from the top-left to the bottom-right. The text within the table is illegible due to fading. The table appears to have multiple rows and columns, but the specific data points and headers cannot be discerned.

Tablica XX.



Tablica XXI.

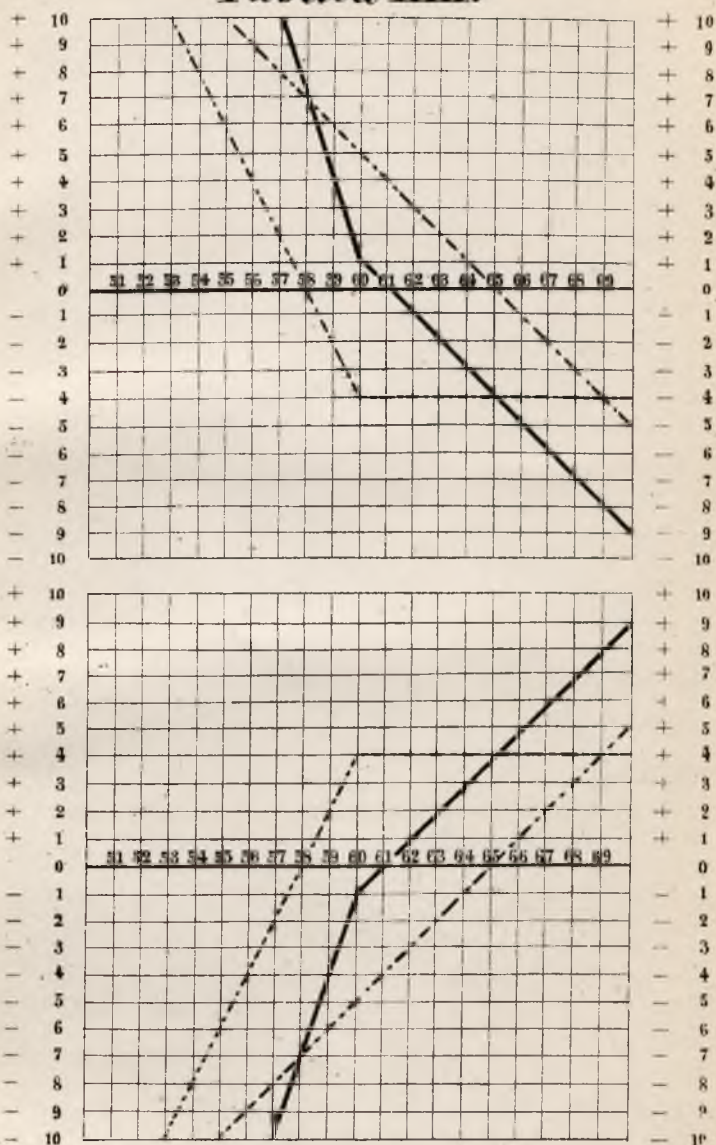
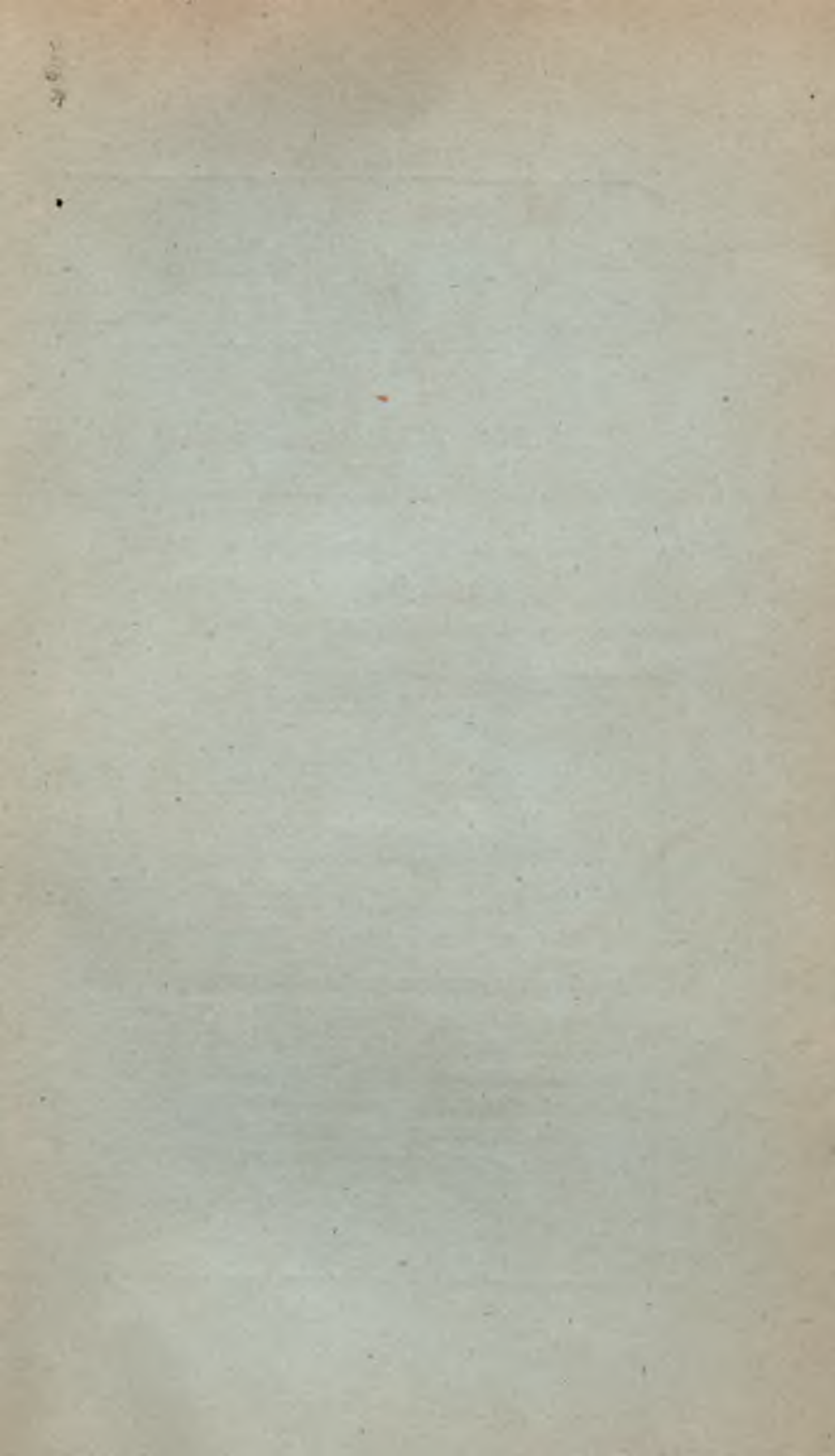


TABLE III

The table is extremely faint and illegible. It appears to have several columns and rows, but the content is not discernible. The title 'TABLE III' is visible at the top.





Wykład Teoretyczny i Praktyczny
Korespondencyi Handlowej

przez

NIKODEMA KRAKOWSKIEGO

Urzędnika Banku Handlowego w Warszawie.

Dzieło uwiecznione na konkursie Warszawskiej Szkoły Handlowej
i nakładem tejże Szkoły, wydane

jest do nabycia w księgarni

Gebethnera i Wolfa

CENA Rs. 2.

PODREĆZNIK do KORESPONDENCYI HANDLOWEJ
ROSYJSKIEJ

aprobowany przez Komitet Naukowy Ministerstwa Oświecenia Publicznego,
i przepisany do użytku Szkół Realnych Cesarstwa.

Dzieło opracowane na podstawie powyższej pracy w zastosowaniu treści do stosunków handlowych i zwyczajów lokalnych Rosyi, przy współudziale specjalistów i pod kierunkiem autora poprzedniego dzieła polskiego — wyszło z druku w Petersburgu nakładem autora, i jest do nabycia w Warszawie w księgarniach: **E. Wendegc & Com.** oraz **Lesmana i Swiszcowskiego.**

CENA Rs. 4.

Biblioteka im. Hieronima
Lopacińskiego w Lublinie

323955



1000084503