

УДК 347

РАЗВИТИЕ ИНСТИТУТА ОПЦИОННОГО ДОГОВОРА ЗА РУБЕЖОМ

Юнусова А. Н.

Казанский инновационный университет им. В. Г. Тимирязева

Статья посвящена комплексному анализу становления правового института опционного договора, представлен историко-правовой аспект развития теории и практики применения опционных сделок с точки зрения зарубежного законодательства. Определено, что опционный договор имеет глубокие исторические корни, однако точная дата возникновения опционного договора остается неизвестной.

Выявлена тесная связь становления опционного договора с историей биржевой деятельности. Торговля опционными соглашениями заложила существенные особенности биржевой торговли в современной производной рынков и является первым историческим примером биржевой торговли финансовыми производными ценными бумагами.

Изученный в статье зарубежный историко-правовой опыт можно будет использовать как для дальнейшей, более глубокой теоретической разработки, так и для структурирования, реализации опционных договоров на практике.

Ключевые слова: опцион, опционный договор, договорная конструкция, сделки, правовая семья, биржевая деятельность, торговля, опционная биржа.

История института опционного договора насчитывает около двух тысяч лет. В римском праве он был развит достаточно детально и всесторонне, что в последующем позволило странами континентальной правовой системы реципировать нормы опционного договора.

В древние времена товарные сделки с опционными элементами были чрезвычайно важны для коммерции и торговых операций.

Использование контрактов с опционными элементами не является современной разработкой. В основе таких элементов лежит фундаментальный процесс обмена на рынках. Этот процесс состоит из двух этапов.

Первый: покупатели и продавцы соглашаются на рыночную цену безналичного расчета для товаров, участвующих в сделке. Второй: обмен осуществляется, как правило, с получением наличных денег в обмен на фактическую поставку вовлеченных товаров.

В эпоху раннего средневековья коммерческие соглашения, содержащие элементы опционного договора, регулировались в основном торговыми конвенциями

Например, в договорах, как правило, предусматривались положения, позволяющие покупателю отказаться от доставки, если поставленный товар не соответствовал качеству, определенному в договоре [5, с. 29].

В древних «торговых протестах» разногласия относительно того, является ли удовлетворительной доставка по опционному соглашению, были обычным явлением.

Доказательства того, что опционные контракты использовались в древности, появились еще со времен греческой цивилизации.

Так, Аристотель в своей «Политике» упоминает использование опционных соглашений, описывая размышления древнегреческого философа Фалеса Милетского – основателя первой в мире философской школы [1, с. 396].

Специальная ссылка Аристотеля на размышления Фалеса в «Политике» указана в книге I, главе 11, разделах 5–10: «Рассказ о Фалесе из Милет». Это рассказ о схеме заработка денег, которую Фалес разработал благодаря своей находчивости и сообразительности; данная схема включает в себя принцип общего применения.

История гласит, что он, основываясь на своих знаниях метеорологии, предвидел вероятность получения большого урожая оливок [следующим летом], и, имея небольшую сумму денег, он арендовал в начале года все оливковые прессы в Милете и Хиосе; и, в связи с отсутствием на них высоко спроса, приобрел их по низкой цене.

Когда наступил сезон, появился внезапный спрос на оливковые прессы, Фалес из Милета начал сдавать свои прессы в субаренду и тем самым неплохо обогатился [1, с. 397].

Однако остается непонятным то, как Фалес за шесть месяцев смог точно спрогнозировать урожай оливок в Милите. Точный характер соглашения также не ясен.

Еще одно древнее упоминание о сделке с использованием элементов опциона мы нашли в Бытие 29 Библии, где сказано, что Лаван предлагает Иакову брак со своей младшей дочерью Рахиль в обмен на семь лет труда. По истечении указанного срока Иаков требует у Лавана выполнения условий договора. Однако Лаван на свадебном пиру подменяет Рахиль Лиєю (старшей дочерью) [2, с. 146].

История иллюстрирует основную сложность, которая связана с опционами, существующими на ранних рынках: возможность нарушить существенные условия сделки.

Для Иакова, к счастью, существовавшая на тот момент общественно приемлемая практика многоженства позволила завершить сделку: Иаков взял Рахиль второй женой.

Есть некоторые дебаты относительно использования данной истории в качестве примера опционного договора. В частности, согласно еврейскому обычаю, жених платит выкуп за невесту для того, чтоб подтвердить свои намерения. В качестве такой платы мог быть использован труд Иакова на протяжении 7 лет. В этом случае проведение аналогии с опционным договором не уместно.

Аристотелевские и библейские легенды представляют интересные факты применения опционных договоров в древние времена. Вместе с этим можем отметить, что прослеживается эволюция опционных договоров: со временем они усложняются из-за сходства с другими типами соглашений, такими как страхование рисков, азартные игры, фьючерсные контракты и прочие.

С развитием торговых отношений и повышением значимости городских центров опционные договоры стали незаменимыми для городских торговцев, заключающих сделки с «сельскохозяйственными производителями на урожай до сбора урожая» или «с рыбаком до улова или до прибытия в порт». Записи об опционных

соглашениях на селедку обнаружены в дневниках фландрских купцов XII века [12, с. 1056].

Становление опционного договора тесно связано с историей биржевой деятельности.

В XVI веке средневековые ярмарки превзошли торговлю в городских центрах, таких как Брюгге и позднее в Антверпене и Лионе. Антверпен был изначально основным центром для торговли товарами, в то время как Лион – для торговли векселями. Полностью развитая биржа торговли товарами возникла в Антверпене в 1530 году.

Амстердамская биржа своим возникновением обязана болгарскому перцу, цена на который являлась регулятором рынка прочих товаров. Стройный ряд колонн здания биржи на протяжении нескольких веков являлся ее символом. На ее фронтоне имелась надпись: «Для торговых людей всех стран и наречий».

Развитие товарного рынка Антверпена обеспечило высокую ликвидность торговли контрактами на продажу товаров, «находящихся в пути».

В связи с быстрым развитием морской торговли получили широкую популярность спекулятивные операции по «прибытию зерна». Торговля китовым маслом, сельдью и солью также была очень популярна. Со временем эти контракты стали активно продаваться спекулянтами [11, с. 324].

Герман Франс Анна Ван дер Ви – почетный профессор Левенского католического университета, бельгийский историк экономики изучал социальную и экономическую историю средневековья и раннего Нового времени. В своих трудах освещал появление опционных соглашений на Антверпенской бирже в 1531 году.

Концентрация ликвидности на Антверпенской бирже способствовала центрированию спекулятивной торговли вокруг важных торговцев и крупных торговых домов, которые контролировали либо финансовую деятельность, либо торговлю товарами.

Среда для такой торговли была тесно связана со средневековыми традициям азартных игр (Герман Франс Анна Ван дер Ви, 1977): «Ставки, часто связанные с заключением коммерческих и финансовых сделок, осуществлялись на безопасное возвращение кораблей; на право короля Испании – Филиппа II посещать Нидерланды; на установление пола еще не родившихся детей и т. д. Лотереи, как частные, так и публичные, также были чрезвычайно популярны. А в 1524 были изданы имперские указы, запрещающие подобные злоупотребления» [3, с. 98].

Благодаря Антверпенской бирже, предусматривающей организованную среду для спекуляций, торговля «прибывающими» соглашениями превратилась в торговлю фьючерсными и опционными контрактами. Особенно эти спекуляции распространялись на товары содержащие фитонциды: зерно, китовый жир, соль и сельдь.

Развитие рынка торгов способствовало появлению «премиум сделки», согласно которой «покупатель заключал контракт “на поставку в будущем” по фиксированной цене, но с условием, что он может в течение двух или трех месяцев либо выполнить условия контракта, либо выйти из контракта, однако при этом он выплачивал премию продавцу» (Ван дер Ви, 1977) [3, с. 101].

Финансовые спекулянты Антверпенской биржи также использовали опционные соглашения для того, чтобы играть на повышении или падении курсов валют на кастильских или лионских ярмарках.

Развал Антверпена в 1585 году и возникшая в результате этого прослойка торговцев внесли свой вклад в развитие и рост важнейших финансовых и товарных бирж в Амстердаме и в Лондоне.

Несмотря на то, что до 1585 года Амстердам развивался как основной коммерческий центр, лишь в 1611 году, с созданием Амстердамской биржи, ознаменовано начало «голландского коммерческого превосходства» [6, с. 201].

В XVII веке Амстердам получил звание мирового центра торговли и кредита. В 1602 году была основана одна из старейших и известнейших бирж, которые сохранились до нашего времени – Амстердамская биржа.

Новое здание биржи открылось в 1631 году. Оно располагалось на центральной площади Амстердама, а напротив него находилось здание Банка и штаб-квартира Ост-Индской компании. Как свидетельствуют современники, в начале XVIII в. количество людей, ежедневно в полдень собиравшихся на площади возле Биржи и Банка, достигало 4,5 тысяч человек. Антверпенская биржа была столь успешна, что, по мнению англичан, она «поглотила купцов других городов и их торговлю» [13, с. 84].

К середине XVII века активная торговля опционными контрактами на Амстердамской бирже отличалась сложным процессом клиринга (безналичного расчета).

Амстердамская биржа, торговавшая опционными договорами, вращалась вокруг двух важных элементов: усиленная секьюритизации сделок и появление спекулятивной торговли.

В течение XVII–XVIII веков торговля опционными соглашениями в Амстердаме заложила многие существенные особенности биржевой торговли в современной производной рынков и является первым историческим примером биржевой торговли финансовыми производными ценными бумагами.

В 1593 году в Европу из Турции впервые были завезены тюльпаны. В конце 30-х гг. XVII в. Голландия и Англия были подвержены тюльпаномании – страсти к луковицам тюльпанов.

Опционные сделки на тюльпаны появились в Амстердаме уже в начале XVII в., а к 1630-му году на Английской Королевской бирже в продаже возникли форвардные контракты. Феерический расцвет торговли и взлет прибыли от сделок с луковицами тюльпанов сменили не менее сокрушительный крах рынка и финансовые потери в 36–37 гг. XVII в.

Одним из самых ценных сортов тюльпанов являлся «Семпер Август» (перевод автора – «Август навсегда»). В 1636 г. в Голландии имелось лишь две луковицы данного сорта. Известен факт, что всего только за одну из них каким-то спекулянтом было предложено 12 акров земли, предназначавшейся под застройку. Была и другая история с луковицами этого сорта. Моряк, доставивший хорошие новости богатому торговцу, на прилавке магазина которого демонстрировалась луковица сорта «Семпер Август», в награду от хозяина магазина получил к завтраку копченую селедку, которую он любил есть с луком. На прилавке моряк увидел «лук» и положил его в карман. После обнаружения пропажи торговец бросился

догонять моряка, однако тот уже съел и «лук», и селедку. Незадачливому моряку за кражу луковицы пришлось провести несколько месяцев тюрьме [14, с. 94].

Первые тюльпаны были не особенно красивы, однако в результате экспериментов по их разведению количество сортов тюльпаном резко увеличилось. Поля тюльпанов занимали огромные площади, популярность этих цветов все возрастала, а вместе с ней возрастали и цены на них. За две-три луковицы отдельных сортов некоторые голландцы были готовы пожертвовать состоянием.

Со временем больше и больше жителей Голландии стало приобщаться к торговле тюльпанами. Голландцы по низким ценам продавали свое имущество и на полученные деньги приобретали дорогие луковицы.

Тем не менее в тот период понятия «дорого» и «дешево» были другими. Некоторые спекулянты приобретали состояние за две-три сделки с тюльпанами. Разумеется, такой пример вдохновил множество людей заняться сделками с тюльпанами, в связи с чем тюльпанов стало просто не хватать, а люди начали заключать опционные договоры на приобретение луковиц тюльпанов в будущем. Иначе говоря, тюльпаны, которые еще даже не выросли, уже стали покупаться и продаваться. Возросший дефицит способствовал росту цен. К концу 1636 г. цены на цветы достигли своего максимума. Множество людей решило продать их, зафиксировав тем самым прибыль. В феврале 1637 г. рынок был наводнен продавцами, в результате чего цена на тюльпаны резко упала. Рынок был охвачен паникой; многие из заключивших опционные контракты на поставку луковиц в будущем отказались платить, так как цена на тюльпаны была слишком низкой. Некоторых спекулянтов постигала горькая участь: они продали почти все, что имели, чтобы приобрести товар, который практически ничего не стоил.

Основные дилеры предпринимали отчаянные попытки спасти положение с помощью организации мнимых аукционов. Покупатели разрывали контракты на луковицы сезона лета 1637 г., 24 февраля в Америке было организовано экстренное совещание главных производителей тюльпанов. Сценарий выхода из кризиса, выработанный на этом совещании, заключался в том, чтобы контракты, которые были заключены до ноября 1636 г., объявить действительными, а дальнейшие сделки могли быть расторгнуты покупателями в одностороннем порядке при уплате 10 % отступных. Однако Верховный суд Нидерландов посчитал производителей основными виновниками массового разорения голландцев и наложил вето на такое решение, предложив собственный вариант.

Продавцы, потерявшие надежду получить деньги с покупателей, были вправе заключить соглашение о продаже товара за любую стоимость с третьей стороной, а недополученная разница могла быть требована с того, с кем была заключена первоначальная сделка. Однако покупать луковицы больше никто не желал. Правительство осознавало, что в случившейся истерии не виновата какая-то определенная категория граждан. Виноваты оказались все. По стране были разосланы специально созданные комиссии, которые разбирали споры по сделкам с тюльпанами. В результате большая часть торговцев согласилась получить по 5 флоринов из каждых 100, которые полагались им по соглашениям [11, с. 325].

После непродолжительного периода политических и юридических споров основная часть опционных договоров, находящихся в обращении на момент кризиса, была аннулирована.

Попытка правительства Нидерландов вмешаться с целью восстановления рынка только усугубила ситуацию. Крах тюльпанового рынка привел к масштабным последствиям на финансовых рынках и вызвал депрессию, после которой граждане Голландии еще в течение долгих лет отказывались участвовать в подобных инвестиционных вложениях [14, с. 102].

Торговля тюльпанами в 1634–1637 гг. привлекла значительное внимание и дискуссию в современном мире. В этот период появилось определенное понимание в использовании опционных договоров в торговле сырьевыми товарами.

Данный исторический опыт демонстрирует актуальность применения опционных договоров, которая вытекает из правовых последствий, связанных с обвалом цен на цветы в феврале 1637 г.

В истории английской биржевой торговли и становлении опционных сделок оставила свой значимый след так называемая Славная революция 1688 г., или Бескровная революция [14, с. 28].

Славная революция 1688–1689 гг. в Англии, как и любое переломное историческое событие, отличалась разнообразием последствий, затронувших равным образом политическую, социально-экономическую и культурную жизнь страны.

После Славной революции в Англии произошли важные изменения в системе государственных финансов и кредита. Трансформация ее политических и законодательных институтов, прежде всего парламента, общего права и конституции, создала предпосылки для эффективного развития рынка. Государство создало институты, которые защищали собственность и сокращали расходы на сделки.

Финансовый авторитет английского правительства, созданного Славной революцией, развязал революцию в сфере государственных финансов. Самым значимым моментом стало введение долгосрочных заимствований правительства, однако такие займы совершенно не основывались на финансовом доверии к правительству.

Парламент взял на себя ответственность за финансовый долг короля, который отныне стал государственным долгом Англии. Данный исторический факт повлиял на основание в 1694 году Банка Англии [7, с. 135–406].

Биржевая торговля в Великобритании имела значительный и в целом неодобрительный интерес в законодательном органе страны. В 1697 г. был принят Закон «О Государственном банке Англии», направленный на решение трех основных проблем, связанных с торговлей акциями: недобросовестная рекламная деятельность; манипуляция ценами на акции; неверное использование опционов.

Несмотря на то, что данный закон содержал существенные санкции за спекулятивную торговлю опционами и срочными сделками, он был малоэффективен в достижении намеченных целей.

Первый документированный экземпляр биржевой опционной сделки, торгуемой в Лондоне, датирован 1687 годом. Джон Хоутон, первооткрыватель английской рекламы, в своем периодическом сборнике объявлений (1694) также приводит примеры печатных опционных контрактов как для Пута, так и для Колла, обычной практикой было использование пактов и устных соглашений [16, с. 480].

Совокупность этих изменений называют финансовой революцией, которая позволила сформироваться Великобритании как великой державе в XVIII веке.

После Славной революции 1688 г. многие из спекулятивных методов, используемых в Амстердаме, были переняты Англией, где торговля акциями к середине 1690-х годов имела развитый спотовый рынок.

Голландские инвесторы и спекулянты также перевели значительное количество своих ценных бумаг в Лондон. Торговля опционами контрактами была важным видом деятельности на Лондонской фондовой бирже.

Лондонская фондовая биржа (Королевская биржа) является одной из старейших фондовых бирж мира и ведет свою историю более 300 лет. История Лондонской фондовой биржи началась с 1571 года, хотя официальной датой рождения считается 1801 год. Королевская биржа была основана английским финансистом Томасом Грешемом по образу Антверпенской биржи в качестве фондовой биржи.

Лондонская фондовая биржа была разрушена во время Великого лондонского пожара, она была перестроена и восстановлена в 1669 году.

Несмотря на то, что установить точную дату начала регулярного трехмесячного периода опционных сделок на акции в Лондоне невозможно, имеются веские доказательства того, что это было в середине восемнадцатого столетия, до официального установления Лондонской фондовой биржи (1773 год) [4, с. 84].

Американская опционная торговля.

В 1872 году финансист Рассел Сейдж впервые ввел опционные контракты на американский рынок. Сейдж также считается первым человеком, создавшим ценовую зависимость между ценой опциона, ценой базового актива и процентной ставки. Он использовал принцип паритета Пут, чтобы разработать синтетические кредиты, которые затем были использованы для покупки акций. Это привело к значительным финансовым потерям, и Р. Сейдж в конце концов прекратил подобную торговлю [11, с. 326].

В XIX веке торговля в Соединенных Штатах Америки осуществлялась в рамках внебиржевого рынка опционов. Тем не менее в тот период опционы не были эффективными, так как не существовало определенных стандартов относительно объемов и сроков. По окончании Великой депрессии 1929 г. на американском опционном рынке был введен строгий контроль. Уже в 1934 г. опционные контракты были узаконены, а Комиссия по ценным бумагам и биржам была обязана контролировать торговлю опционами.

Падение объема торгов по товарным фьючерсам в конце 1960-х годов на Чикагской товарной бирже привело к поиску новых путей развития.

С целью диверсификации базы своих предложений населению общее собрание участников биржи начало вводить новые инструменты для торговли. В итоге было принято решение о создании биржи для торговли опционами. Это оказалось нелегкой задачей.

В частности, в 1973 г. была создана Чикагская опционная биржа. Открытие этой биржи способствовало стандартизации опционов, а также определению модели ценообразования. До основания данной биржи торги опционами не отличались большими объемами, поскольку любая информация, связанная с опционами, была или труднодоступна, или недоступна вообще. Заключение сделок осуществлялось с помощью телефонов, дилеры сводили продавцов и покупателей с целью заключения

сделок. Чикагская опционная биржа дала возможность трейдерам покупать опционы колл на акции. Количество котируемых опционов активно увеличивалось, также возрастало число членов биржи, на 1974 год их количество было порядка 600. С целью обеспечения эффективной торговли была создана Клиринговая корпорация, регулировавшая и контролировавшая исполнения опционных контрактов. Это позволило легализовать торговлю опционами. Инвесторы были полностью уверены в их использовании в качестве надежной инвестиции. Законодательство Соединенных Штатов также способствовало развитию опционных сделок, банки и страховые компании получили разрешение на использование опционов [8, с. 46].

К концу XX века начал приобретать массовый интерес и популярность интернет-трейдинг.

Торговля, которая некогда была доступна для избранных, теперь стала достоянием широкой общественности. Рынок опционов взорвался и объемы выросли до исторического уровня.

В 1975 г. ежедневно заключалось свыше 100 опционных сделок. В дальнейшем опционы становились все больше популярными, на других американских биржах стали открывать опционные секции. Кроме того, интерес к опционам стала проявлять и пресса, в числе которой можно отметить «Уолл-стрит джорнэл». Пресса дополнительно способствовала росту популярности опционных договоров во всем мире. В настоящее время опционы обладают огромной популярностью у инвесторов. Одной из наиболее популярных бирж в мире на сегодня остается Чикагская опционная биржа [10, с. 27].

Таким образом, рассмотрев историко-правовой аспект становления правового института опционного договора, становится ясным, что определить точную дату возникновения опционного договора невозможно, однако доподлинно известно, что он имеет глубокие исторические корни, уходящие во времена Древней Греции.

Список литературы:

1. Аристотель. Сочинения: в 4 т. Т. 4. М.: Мысль, 1983. С. 396.
2. Библия. Ветхий Завет: Бытие. М.: Карьера Пресс, 2012. С. 146.
3. Ван дер Вее Г. История мировой экономики. 1945–1990 / Пер. с фр. А.И. Тихонова. Под общ. ред. д-ра истор. наук В.И. Бовыкина. М.: Наука, 1994. С. 98.
4. Кулишер И. М. История экономического быта Западной Европы. М.: Социум, 2014. С. 84.
5. Куракин Р. С. Биржевые договоры: понятие, система, правовое регулирование: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03. М., 2014. С. 29.
6. Лахман Р. Капиталисты поневоле. Конфликт элит и экономические преобразования в Европе раннего Нового времени. М.: Территория будущего, 2010. С. 201.
7. Локк Дж. Два трактата о правлении // Сочинения в трех томах: Т. 3. М.: Мысль, 1988. С. 135–406.
8. Степанян И. Г. Заверения, гарантии, обязательства по возмещению потерь (indemnity), опцион и эскроу по праву России, США, Англии в трансграничных коммерческих договорах: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03. М., 2014. С. 46.
9. Томсинов В. А. «Славная революция» 1688–1689 годов в Англии и Билль о правах. М.: Зерцало-М, 2010. С. 28.
10. Павлодский Е. А. Правовое регулирование сделок на биржевом рынке. М.: Норма, 2009. С. 27.
11. Хазанова Д. Л., Боженко Т. С. История становления биржевой торговли // Вестник научных конференций. 2016. № 5 (9). С. 324–326.
12. Халл Дж. К. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты. М.: Вильямс, 2013. С. 1056.
13. Earle P. The Economy of London, 1660–1730 // Urban Achievement in Early Modern Europe: Golden Ages in Antwerp, Amsterdam and London. L.: Cambridge University Press, 2001. P. 84.

14. Dash M. Tulipomania: The Story of the World's Most Coveted Flower and the Extraordinary Passions it Aroused. N.-Y.: Three River Press, 2010. P. 94.
15. Dash M. Tulipomania: The Story of the World's Most Coveted Flower and the Extraordinary Passions it Aroused. N.-Y.: Three River Press, 2010. P. 102.
16. Sampson H.A. History of Advertising from the earliest Times. L.: 1874. P. 480.

Yunusova A. N. The development of the institute of option contract abroad // Scientific notes of V. I. Vernadsky Crimean Federal University. Juridical science. – 2017. – T. 3 (69). № 1. – P. 246–254.

The article is devoted to the complex analysis of formation of the legal institution of the option agreement; provided historical and legal aspects of development of the theory and practice of options from the point of view of foreign legislation. Determined that the option contract has deep historical roots, but the exact date of the option agreement, remains not known.

The close relationship of the formation of the option contract the history of exchange activity. Trade option agreements laid the essential features of trading in modern derivative markets and is the first historical example of exchange trading of financial derivatives.

Studied in the article, foreign legal and historical experience can be used for further theoretical development and for the structuring and implementation of option contracts in practice.

Keywords: option, option contract, contract, transaction, family law, stock exchange activities, trading, options exchange.

Spisok literatury:

1. Aristotel. Sochineniya: V 4 t. T. 4. M.: Myisl, 1983. S. 396.
2. Bibliya. Vethiy Zavet: Byitie. M.: Karera Press, 2012. S. 146.
3. Van der Vee G. Istoriya mirovoy ekonomiki. 1945-1990 / Per. s fr. A.I. Tihonova. Pod obsch. red. d-ra istor. nauk V.I. Bovyikina. M.: Nauka, 1994. S. 98.
4. Kulisher I. M. Istoriya ekonomicheskogo byita Zapadnoy Evropyi. M.: Sotsium, 2014. s. 84.
5. Kurakin R. S. Birzhevyye dogovory: ponyatie, sistema, pravovoe regulirovanie: dis. ... kand. jurid. nauk: 12.00.03. M.: 2014. S. 29.
6. Lahman R. Kapitalisty ponevole. Konflikt elit i ekonomicheskie preobrazovaniya v Evrope rannego Novogo vremeni. M.: Territoriya buduschego, 2010. S. 201.
7. Lokk Dzh. Dva traktata o pravlenii // Sochineniya v treh tomah: T. 3. M.: Myisl, 1988. S.135-406.
8. Stepanyan I. G. Zavereniya, garantii, obyazatelstva po vozmescheniyu poter (indemnity), optsiion i eskrou po pravu Rossii, SShA, Anglii v transgranichnykh kommercheskikh dogovorah: dis. ... kand. jurid. nauk: 12.00.03. M.: 2014. S. 46.
9. Tomsinov V. A. "Slavnaya revolyutsiya" 1688-1689 godov v Anglii i Bill o pravah. M.: Zertsalo-M, 2010. S. 28.
10. Pavlodskiy E. A. Pravovoe regulirovanie sdelok na birzhevom rynke. M.: Norma, 2009. S. 27.
11. Hazanova D. L., Bozhenko T. S. Istoriya stanovleniya birzhevoy trgovli // Vestnik nauchnykh konferentsiy. 2016. № 5 (9). S. 324–326.
12. Hall Dzh. K. Optsiiony, fyuchersyi i drugie proizvodnyie finansovyie instrumentyi. M.: Vilyams, 2013. S. 1056.
13. Earle P. The Economy of London, 1660–1730 // Urban Achievement in Early Modern Europe: Golden Ages in Antwerp, Amsterdam and London. L.: Cambridge University Press, 2001. P. 84.
14. Dash M. Tulipomania: The Story of the World's Most Coveted Flower and the Extraordinary Passions it Aroused. N.-Y.: Three River Press, 2010. R. 94.
15. Dash M. Tulipomania: The Story of the World's Most Coveted Flower and the Extraordinary Passions it Aroused. N.-Y.: Three River Press, 2010. R. 102.
16. Sampson H.A. History of Advertising from the earliest Times. L.: 1874. P. 480.