

005534255

*На правах рукописи*

*Липовцев Вадим Николаевич*

**LEX MERCATORIA НА МЕЖДУНАРОДНОМ  
ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ**

Специальность 12.00.03 — Гражданское право;  
предпринимательское право; семейное право;  
международное частное право

Автореферат  
диссертации на соискание ученой степени  
кандидата юридических наук

10 ОКТ 2013

Москва — 2013

Работа выполнена на кафедре международного частного права факультета права ФГАОУ ВПО «Национальный исследовательский университет “Высшая школа экономики”».

**Научный руководитель:** кандидат юридических наук, доцент  
Гетьман-Павлова Ирина Викторовна

**Официальные оппоненты:** Ефимова Людмила Георгиевна,  
доктор юридических наук, профессор,  
ФГБОУ ВПО «Московский  
государственный юридический  
университет имени О. Е. Кутафина  
(МГЮА)», заведующая кафедрой  
банковского права


Лазарева Татьяна Петровна,  
кандидат юридических наук,  
ФГНИУ «Институт законодательства  
и сравнительного правоведения  
при Правительстве Российской Феде-  
рации», ведущий научный сотрудник  
отдела международного частного права

**Ведущая организация:** ФГБУ «Научно-исследовательский  
финансовый институт»  
Министерства финансов  
Российской Федерации

Защита состоится 31 октября 2013 г. в 16<sup>00</sup> часов на заседании диссертационного совета Д 229.001.01, созданного на базе ФГБОУ ВПО «Российская правовая академия Министерства юстиции Российской Федерации», по адресу: 117638, г. Москва, ул. Азовская, д. 2, корп. 1, зал заседаний диссертационного совета.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ФГБОУ ВПО «Российская правовая академия Министерства юстиции Российской Федерации».

Автореферат разослан 30 сентября 2013 г.

Ученый секретарь диссертационного совета  
доктор юридических наук, доцент  Ю. Л. Смирникова

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы исследования.** *Lex mercatoria* занимает особое место в науке международного частного права. Многие ученые находят истоки данного явления еще в средневековом праве, но концепция *lex mercatoria* в ее современном виде начала зарождаться лишь во второй половине XX в. Таким образом, *lex mercatoria* представляет собой достаточно молодое явление.

Примечательно, что, несмотря на многообразие подходов к данной концепции, ученые воздерживаются от рассмотрения специфики *lex mercatoria* в отдельных областях коммерческого оборота, в том числе в области финансового рынка (в частности, рынков ценных бумаг, производных финансовых инструментов, кредитного рынка). Внимание исследователей концепции *lex mercatoria* в основном фокусируется на международных коммерческих контрактах купли-продажи товаров и разрешении споров в международных коммерческих арбитражах. Однако негосударственное регулирование отношений в области финансовых рынков, созданное самими участниками, их ассоциациями и объединениями, на сегодняшний день является значительным фрагментом *lex mercatoria*. Такое регулирование обладает серьезной спецификой, в связи с чем именно данная часть *lex mercatoria* стала предметом исследования, проводимого автором. Также в литературе встречается термин «квазиправовое регулирование»<sup>1</sup>, предложенный С. В. Бахиным. Позднее автор использует термин «субправо»<sup>2</sup>, необходимость введения которого ученый аргументированно обосновывает в своих последующих работах. Термин «негосударственное регулирование» был предложен И. С. Зыкиным<sup>3</sup>.

Проблематика негосударственного регулирования отношений на международном финансовом рынке до настоящего времени фактически находится за рамками отечественной правовой науки. В то же время количество сделок, заключаемых между участниками рынка (коммерческими и инвестиционными банками, инвестиционными компаниями и фондами, страховыми компаниями и иными институциональными инвесторами), растет из года в год. Объем внебиржевого рынка производных финансовых инструментов в наиболее развитых мировых державах

---

<sup>1</sup> См.: Бахин С. В. *Lex mercatoria* и унификация международного частного права // Журнал международного частного права. 1999. № 4. С. 3–25.

<sup>2</sup> См.: Его же. Сотрудничество государств по сближению национальных правовых систем (унификация и гармонизация права): дис. ... д-ра юрид. наук. СПб., 2003.

<sup>3</sup> См., напр.: Зыкин И. С. Обычай и обычкновения в международной торговле. М.: Междунар. отношения, 1983.

по состоянию на конец 2012 г. оценивается в 22,8 трлн дол. США (по рыночной стоимости позиций по контрактам). Номинальная стоимость контрактов, по которым открыты позиции, составляет более 560 трлн дол. США<sup>4</sup>. При этом следует отметить, что по состоянию на конец 1987 г. объем внебиржевого рынка производных финансовых инструментов не превышал 1 трлн дол. США по номинальной стоимости<sup>5</sup>. Что касается рынка репо, то по оценке Международной ассоциации рынков капитала, базирующейся на данных, полученных от 62 крупных финансовых организаций, участвовавших в исследовании, объем одного только европейского рынка репо по состоянию на конец 2012 г. составлял более 5,6 трлн евро<sup>6</sup>.

Взрывной рост объема международных операций с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами пришелся на 80-е гг. XX в. Это в первую очередь было обусловлено развитием технологий торговли на финансовых рынках, что привело к возрастанию интернационализации (глобализации) мировых хозяйственных связей. Как отмечает Н. Г. Семилотина, развитие компьютерных технологий является одним из важнейших объективных факторов, влияющих на формирование современного финансового рынка и рынка финансовых услуг, поскольку приводит к повышению интенсивности хозяйственных связей и изменению сложившегося на финансовом рынке механизма заключения договоров, главной особенностью которых становится использование при их заключении стандартных условий<sup>7</sup>.

Некоторые виды популярных финансовых инструментов, с которыми в настоящее время по всему миру совершаются многомиллиардные операции, также появились относительно недавно. К примеру, первая сделка своп была заключена в августе 1976 г. с участием *Continental Illinois Limited u Goldman Sachs*<sup>8</sup>. В настоящее время объем рынка одних только процентных свопов превышает 340 трлн дол. США (в номинальной стоимости)<sup>9</sup>.

---

<sup>4</sup> См.: OTC Derivatives Market Analysis, June 2011 (Publication date December 21, 2011) // ISDA : сайт. URL: <http://www.isda.org/attachment/NDQzNQ==/Market%20Analysis%20060612.pdf> (дата обращения: 12.05.2013).

<sup>5</sup> См.: BIS Quarterly Review, June 2013 // BIS : сайт. URL: [http://www.bis.org/publ/qrtrpdf/r\\_qt1306.htm](http://www.bis.org/publ/qrtrpdf/r_qt1306.htm) (дата обращения: 12.05.2013).

<sup>6</sup> См.: ICMA European Repo Market Survey. December 2012. P. 4 // ICMA : сайт. URL: <http://www.icmagroup.org/assets/documents/Market-Info/Repo-Market-Surveys/No-24-Dec-2012/ICMA-ERC-European-Repo-Survey-December-2012.pdf> (дата обращения: 12.05.2013).

<sup>7</sup> См.: Семилотина Н. Г. Формирование правовой модели российского рынка финансовых услуг : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2005. С. 5.

<sup>8</sup> См.: Иванова Е. И. Правовая квалификация деривативов : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 148.

<sup>9</sup> См.: BIS Quarterly Review, December 2012.

Регулирование данных отношений на уровне национального законодательства не всегда адекватно и, что немаловажно, как правило, не вполне своевременно реагирует на потребности рынка и его участников в правовой регламентации вновь возникающих отношений. По признанию многих экономистов и политических деятелей<sup>10</sup>, одной из основных причин финансового кризиса, разразившегося в 2008 г., стало отсутствие достаточного правового регулирования оборота производных финансовых инструментов.

С целью преодоления правовой неопределенности и снижения юридических рисков наиболее влиятельные участники рынка ценных бумаг из США и Европы приняли решения создавать собственные механизмы регулирования в области международной торговли ценными бумагами и проведения операций с производными финансовыми инструментами. Наряду с разработкой кодексов поведения основной формой закрепления обычаев и правил международных операций на финансовых рынках стали рамочные (генеральные) соглашения, начало разработки которых было положено ассоциациями участников рынка (например, Международной ассоциацией своп-дилеров, Международной ассоциацией рынка ценных бумаг) в 80–90-е гг. прошлого века.

Данная тенденция характерна не только для рынка ценных бумаг. Как отмечает Н. Г. Вилкова, в настоящее время значительно возросла роль гражданско-правовых договоров, которыми хозяйствующие субъекты — участники международных коммерческих операций оформляют свои отношения, поэтому возрастает значение обеспечения единообразия содержания таких контрактов, что реализуется созданием типовых проформ<sup>11</sup>.

Проблема *lex mercatoria* на международном финансовом рынке на сегодняшний день остается практически незатронутой на уровне практики российских судов. Подход к толкованию условий стандартной документации на финансовом рынке пока не выработан отечественными судами. Неясно, каким образом будут квалифицированы отдельные элементы *lex mercatoria* на финансовом рынке в российской судебной практике. Представляется, что изучение и проведение теоретической проработки данной проблематики на уровне доктрины с позиций *de lege ferendae* является обоснованным и уместным именно на сегодняшний день — до формирования устойчивой судебной практики в Российской Федерации по указанным вопросам, оно также может

---

<sup>10</sup> См.: *Jickling M. Miller R. S. Derivatives Regulation in the 111th Congress // Open CRS : сайт. URL: [http://assets.opencrs.com/rpts/R40646\\_20110303.pdf](http://assets.opencrs.com/rpts/R40646_20110303.pdf) (дата обращения: 12.05.2013).*

<sup>11</sup> См.: *Вилкова Н. Г. Договорное право в международном обороте. М. : Статут, 2004. С. 116.*

предвосхитить формирование этой практики. В противном случае отсутствие доктринальных разработок по вопросам *lex mercatoria* на международном финансовом рынке может негативным образом сказаться на формировании практики правоприменения.

**Целью диссертационного исследования** является определение места, занимаемого *lex mercatoria* в системе регуляторов правоотношений на международном финансовом рынке, а также определение перспектив развития *lex mercatoria* на финансовом рынке во взаимосвязи с законодательством.

Достижение указанной цели определило постановку и решение следующих задач:

- провести юридико-исторический анализ распространения *lex mercatoria* на регулирование отношений на международном финансовом рынке, а также перспектив его развития;

- определить перечень элементов *lex mercatoria*, регулирующих правоотношения участников международного финансового рынка, а также их классификацию;

- исследовать и проанализировать нормы и структуру элементов *lex mercatoria*, регулирующих взаимоотношения участников международных финансовых рынков;

- исследовать соотношения *lex mercatoria*, коллизионного регулирования и материально-правовых норм законодательства, регулирующих частноправовые отношения на финансовом рынке;

- исследовать отдельные элементы *lex mercatoria* на международном финансовом рынке, выявить в них сходства и различия;

- рассмотреть вопросы о необходимости унификации и систематизации элементов *lex mercatoria* на международном финансовом рынке;

- проанализировать влияния *lex mercatoria* на эволюцию национального законодательства в области финансовых рынков в России и за рубежом.

**Объектом исследования** являются частноправовые отношения, возникающие в ходе коммерческого оборота на международном финансовом рынке.

**Предметом исследования** является содержание международных соглашений, нормативных актов, а также содержание резолюций-рекомендаций международных межправительственных и неправительственных организаций, типовых проформ договоров, стандартной документации международного финансового рынка. В предмет исследования входят: практика рассмотрения споров в области финансовых правоотношений в судах и международных коммерческих арбитражах, отечественные и зарубежные доктринальные источники.

**Степень научной разработанности темы исследования.** Теоретическую основу проводимого исследования составили работы со-

ветских и российских специалистов в области теории права, цивилистики и международного частного права: С. С. Алексеева, Л. П. Ануфриевой, С. В. Бахина, М. М. Богуславского, Л. Н. Галенской, И. В. Гетьман-Павловой, Г. К. Дмитриевой, Н. Ю. Ерпылевой, В. А. Канашевского, Л. А. Лунца, Н. И. Марышевой, Т. Н. Нешатаевой, Г. В. Петровой, Е. А. Суханова, Г. Ф. Шершеневича.

Также работа основывается на трудах зарубежных специалистов в области международного частного права: К. Бергера (K. Berger), Г. Бермана (H. Berman), Б. Голдмана (B. Goldman), А. Гольдштейна (A. Goldstajn), Т. Карбоне (T. Carbonneau), О. Ландо (O. Lando), А. Лоунфельда (A. Lowenfeld), Ф. де Лу (F. de Ly), Дж. Малинес (G. Malynes), П. Майера (P. Mayer), М. Мاستилла (M. Mustill), Г. Тойбнера (G. Teubner), К. Шмиттгоффа (K. Schmitthoff).

Учитывая специфику настоящего диссертационного исследования, особенную ценность для него представляют работы следующих российских и зарубежных авторов: Н. Г. Вилковой, Л. Г. Ефимовой, И. С. Зыкина, Г. Райнера (G. Reiner), Н. Г. Семилотиной, А. Хадсона (A. Hudson).

Для подготовки данного исследования были использованы не только учебники и монографии, изданные в России и за рубежом, но также статьи и публикации в российских и иностранных периодических изданиях, диссертационные исследования.

Несмотря на то что концепция *lex mercatoria* упоминается практически во всех учебниках по международному частному праву, выпущенных в России, российскими юристами предпринималось сравнительно немного попыток провести комплексный анализ проблематики *lex mercatoria*, обычаев и обыкновений в международном частном праве. Среди таких исследований следует отметить в первую очередь работы С. В. Бахина, И. С. Зыкина, А. С. Комарова, диссертации О. В. Аблезговой, Е. А. Ахаимовой, М. Р. Берандзе, Н. А. Карсаковой, а также работы украинских юристов А. А. Мережко и А. В. Смитюха. Однако заметим, что непосредственно тема данного диссертационного исследования в работах указанных исследователей затронута не была.

В отечественной правовой науке проведены обширные исследования, посвященные правовому регулированию осуществления расчетов и банковских операций, в которых значительное внимание уделяется унифицированным правилам в области аккредитивов и банковских гарантий, разработанным в рамках Международной торговой палаты. Эта тематика представляется наиболее проработанной в России.

Особого упоминания заслуживает диссертационное исследование А. И. Сапунковой, в котором автор анализирует один из типов стандартной документации на международном финансовом рынке, квалифицируя ее в качестве источника *lex mercatoria*, а также монография

А. В. Шамраева, в которой исследуется ряд источников *lex mercatoria* из числа рассматриваемых в настоящей работе. Однако А. В. Шамраев не затрагивает проблематику *lex mercatoria*, преподнося читателю лишь обзор основных правил, закрепленных в указанных документах. Таким образом, комплексных работ, посвященных проблематике и специфике *lex mercatoria* на финансовых рынках, пока нет. Это свидетельствует о недостаточном исследовании в российской науке права данного аспекта *lex mercatoria*.

В современных зарубежных работах уделяется немало внимания проблематике, исследуемой в рамках настоящей работы. Необходимо отметить монографию К. Бергера «Ползучая кодификация нового *lex mercatoria*»<sup>12</sup>, которая оказала сильное влияние на формирование современной концепции *lex mercatoria*. Во втором издании этой книги автор однозначно включает стандартную документацию *ISDA* в ряд важнейших источников *lex mercatoria* в области финансовых рынков<sup>13</sup>. Это подтверждает признание ведущими исследователями распространения регулирования *lex mercatoria* на финансовые рынки. Источники в качестве элемента современного *lex mercatoria*, затронутые в настоящем исследовании, оценивали также Н. Варди (N. Vardi), М. Гулати (M. Gulati), Т. Кейзер (T. Keijser), М. Сенн (M. Senn), А. Райлс (A. Riles), Г. Феррарини (G. Ferrarini), Р. Шульце (R. Schulze) и ряд других авторов.

Важно отметить, что о *lex mercatoria* на финансовых рынках речь зашла только в конце XX в. и само по себе данное явление было зафиксировано только в первом десятилетии XXI в. Кроме того, к настоящему времени в зарубежной литературе не было проведено комплексного анализа таких источников, как стандартная документация Международной ассоциации свопов и деривативов, рамочные соглашения и рекомендации Международной ассоциации рынков капитала и Международной ассоциации по займам ценных бумаг, унифицированные правила Международной торговой палаты, с позиций *lex mercatoria*. На основании изложенного можно с уверенностью говорить о недостаточной разработанности вопросов, поднятых в рамках настоящего диссертационного исследования.

**Методологическая основа исследования.** При подготовке настоящей диссертации были использованы и применены общенаучные методы анализа и синтеза нормативных, практических материалов и доктрины права, а также специальные юридико-отраслевые методы

---

<sup>12</sup> См.: Berger K. P. The Creeping Codification of the New Lex mercatoria. 2nd ed. Netherlands : Kluwer Law International, 2010.

<sup>13</sup> См.: Op. cit. P. 27.



— сравнительно-правовой, функциональный, исторический, экспериментальный — и метод классификации.

Автор применяет сравнительно-правовой метод для целей анализа доктринального материала, сформированного в различных правовых системах, для комплексного анализа источников *lex mercatoria* в области финансовых рынков и, когда это необходимо, для достижения целей исследования и целей анализа норм национального права зарубежных государств и Российской Федерации. Кроме того, сравнительно-правовой метод позволяет определить границы между вопросами правоотношений на рынке ценных бумаг и иных финансовых рынках, относящимися, как правило, к предмету регулирования национального права, а также аспектами, которые урегулированы международными торговыми обычаями и *lex mercatoria*.

Метод классификации используется для выделения различных категорий источников *lex mercatoria* в области финансовых рынков для выделения их на группы и категории по наиболее характерным признакам.

Применение функционального метода обусловлено необходимостью получить полное представление о *lex mercatoria* на финансовых рынках через функции данной системы регулирования определенных общественных отношений. В частности, данный метод позволяет отграничить вопросы, которые в силу своей специфики остаются неурегулированными на уровне национального законодательства и регламентируются путем применения норм и правил *lex mercatoria*.

Важное практическое значение имеет использование исторического метода, который позволяет проследить развитие норм, правил и источников *lex mercatoria*, регулирующих правоотношения участников международных финансовых рынков, а также эволюцию правового регулирования данных отношений, закрепленного в международных соглашениях и в актах национального законодательства. Поскольку содержание источников права, имеющих отношение к операциям на финансовом рынке, и *lex mercatoria* в области финансового рынка в ходе их развития является взаимообусловленным и взаимосвязанным, исторический метод также позволяет оценить влияние данных систем друг на друга в динамике исторического развития.

Эмпирической основой исследования является практика иностранных судов и международных коммерческих арбитражей по рассмотрению споров, связанных со сделками, заключенными на основании рассматриваемых в настоящей работе типов стандартной документации, а также касающихся иных элементов *lex mercatoria*. Всего в рамках настоящего исследования проанализированы решения судов и международных коммерческих арбитражей по 32 спорам, девять из которых были рассмотрены иностранными судами. Также исследованы

судебные акты преимущественно за период с 2002 г. по 2012 г. Диссертация также опирается на практику коммерческого оборота ведущих отечественных кредитных организаций.

**Научная новизна диссертационного исследования.** В рамках данной работы проведено первое в отечественной правовой науке комплексное исследование *lex mercatoria* на международном финансовом рынке. К настоящему времени эта тема не была подвергнута серьезной теоретической разработке, хотя невозможно переоценить значение *lex mercatoria* для современного мирового финансового рынка.

В настоящем диссертационном исследовании впервые в отечественной доктрине права проведен анализ источников *lex mercatoria* на финансовых рынках с учетом сложившейся практики делового оборота и правоприменительной практики в России и за рубежом; обобщающий комплексный анализ сформировавшихся в отечественной и зарубежной науке мнений и подходов к проблематике *lex mercatoria*; обобщающий правовой анализ стандартной документации на финансовых рынках. Сформулированы новые выводы о месте, занимаемом *lex mercatoria* в системе международного частного права применительно к правой регламентации отношений на финансовом рынке, о месте *lex mercatoria* в регулировании правоотношений на рынке ценных бумаг в Российской Федерации.

В рамках настоящего исследования также впервые в отечественной литературе был проведен анализ *lex mercatoria* в качестве источника коллизионного регулирования. Проанализированы коллизионные нормы и модели коллизионных норм, содержащиеся в *lex mercatoria*, на финансовом рынке. Анализ подкреплен выводом о значительной роли *lex mercatoria* в формировании и развитии коллизионного регулирования.

В результате проведенного исследования на защиту выносятся следующие новые или содержащие элементы новизны положения:

1. *Lex mercatoria* на международном финансовом рынке (*lex finanziaria*) — это один из аватаров *lex mercatoria*, представляющий собой формирующуюся систему правил негосударственного происхождения, направленных на упорядочение отдельных видов частноправовых трансграничных отношений на финансовом рынке с применением как материально-правового, так и коллизионного метода регулирования. Основа *lex mercatoria* на международном финансовом рынке — это резолюции-рекомендации международных неправительственных организаций. *Lex mercatoria* определяет основные принципы заключения и исполнения сделок на рынке ценных бумаг, производных финансовых инструментов, заемного капитала и иных финансовых рынках.

2. Центральный элемент *lex mercatoria* на международном финансовом рынке к настоящему времени не сформирован. Основные

элементы *lex mercatoria* в области финансовых рынков: унифицированные правила и рекомендации, стандартная документация, включающая в себя в том числе проформы договоров, а также модельные законы, рекомендации законодателю. Данные элементы являются, как правило, не обобщениями или сборниками сформированных обычаев на финансовых рынках, а представляют собой впервые выработанные положения, которые на момент их формирования отвечают интересам большинства профессиональных участников финансового рынка. Указанные элементы являются узкоспециализированными и регулируют определенные аспекты частноправовых отношений на международном финансовом рынке.

3. Правила *lex mercatoria*, закрепляемые в разрабатываемых ассоциациями и объединениями участников финансовых рынков документах, оказывают влияние на развитие правового регулирования как в международно-правовом аспекте, так и в аспекте национального права, выступая предпосылкой для внесения изменений в законодательство. Это приводит к гармонизации законодательства в области финансовых рынков по всему миру и позволяет говорить о наличии двух процессов: о рецепции норм *lex mercatoria* и принятии на их основе актов национального законодательства, а также о внедрении в национальное законодательство отсылок на *lex mercatoria* (возможность применения *lex mercatoria*).

4. *Lex mercatoria* на финансовом рынке использует не только материально-правовой, но и коллизионный метод регулирования. В рамках *lex mercatoria* на финансовом рынке сформулированы определенные коллизионные нормы, а также вырабатываются модели коллизионных норм, которые в составе *lex mercatoria* могут непосредственно применяться как при наличии, так и в отсутствие соответствующего соглашения сторон. Модели коллизионных норм могут найти применение лишь при условии закрепления коллизионных норм, на них основанных, в национальном законодательстве различных государств. В этом случае модель коллизионной нормы в составе *lex mercatoria* выполняет функцию унификационного инструмента негосударственной природы.

5. Наиболее распространенные виды стандартной документации, регламентирующие правоотношения в отдельных сегментах международного финансового рынка, основаны на одних и тех же обычаях международной торговли, в том числе определяющих порядок досрочного прекращения обязательств и осуществление ликвидационного неттинга. Условия разных видов стандартной документации, основанных на таких обычаях, не являются идентичными во всех существенных аспектах. Это способствует формированию неоправданно разрозненной практики

применения одних и тех же обычаев международной торговли в разных сегментах финансового рынка. В целях приведения отдельных элементов *lex mercatoria* на финансовом рынке в единую систему такие условия, содержащиеся в разных видах стандартной документации, должны быть максимально сближены.

6. Особенностью российского законодательства о ценных бумагах и банкротстве является придание чрезмерного веса как международной стандартной документации рынка ценных бумаг, так и ее отечественным аналогам, разработанным на основе международный типовых проформ. Наделение международной и «локальной» стандартной документации подобными преимуществами по сравнению с договорами, разрабатываемыми участниками рынка самостоятельно, не является достаточно обоснованным и должно быть устранено.

**Теоретическая и практическая значимость работы.** В рамках настоящего исследования впервые предпринята попытка раскрыть содержание такого аватара *lex mercatoria*, как *lex finanziaria*, под которым в современной доктрине понимается *lex mercatoria* в области финансового рынка. В работе очерчиваются границы финансового рынка, определяются элементы, составляющие *lex mercatoria* на финансовом рынке, а также дается определение *lex finanziaria*.

Применительно к теме исследования изучены проблемы, традиционные для науки международного частного права, в том числе вопросы компетентной юрисдикции и коллизионная проблематика. Сделан вывод о наличии в *lex mercatoria* унифицированных коллизионных норм, при этом специфика указанных норм заключается в том, что они закреплены не в международных договорах, а в резолюциях-рекомендациях международных межправительственных и, главным образом, неправительственных организаций.

Результаты проведенного исследования могут лечь в основу дальнейшего изучения международного частного права в области международного финансового рынка, использоваться в педагогической работе при преподавании международного частного права, гражданского и предпринимательского права.

Практическая значимость исследования заключается в направленности на практическое применение содержащихся в нем выводов, предложений и рекомендаций. В настоящее время Россия активно интегрируется в мировой финансовый рынок, доля участия российских банков и инвестиционных компаний в международных финансовых операциях неуклонно возрастает. В связи с этим настоящая работа подводит теоретический базис под операции, урегулированные *lex mercatoria*.

Кроме того, сформулированные в диссертации положения могут быть использованы непосредственно как субъекты оборота на финан-

совых рынках в целях подготовки контрактов и типовых соглашений, так и при подготовке правовых актов в области регулирования деятельности российских субъектов на мировых финансовых рынках. Материалы настоящего исследования могут быть применены при подготовке и проведении учебных курсов по дисциплинам «Международное частное право», «Банковское право», «Предпринимательское право», «Правовое регулирование рынка ценных бумаг».

**Апробация результатов исследования** производилась диссертантом в ходе некоторых научно-практических конференций. Основные положения и идеи настоящего диссертационного исследования были отражены автором в ряде публикаций в журналах. Некоторые выводы, сделанные в рамках настоящего исследования, были приняты во внимание при разработке отечественной стандартной документации по синдицированному кредитованию. Полученные в процессе исследования знания и выводы диссертант использовал при проведении практических занятий по дисциплине «Международное частное право» на факультете права Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» в 2009–2010 и 2010–2011 учебных годах.

**Структура диссертации.** Выполненная работа состоит из введения, трех глав, включающих девять параграфов, заключения и библиографического списка.

## ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении обосновывается актуальность темы диссертации, определяются ее цель и задачи, объект и предмет, анализируется степень научной разработанности темы исследования, устанавливаются методологические и эмпирические основы исследования, обосновываются научная новизна работы, формулируются положения, выносимые на защиту, а также теоретическая и практическая значимость диссертации, приводятся сведения об апробации результатов и структуре исследования.

**Первая глава** «Общая характеристика *lex mercatoria* на международном финансовом рынке» посвящена общим аспектам проблематики *lex mercatoria* и ее роли на международном финансовом рынке.

Параграф 1 «*Lex mercatoria* как регулятор международной торговли» повествует о понятии современной концепции *lex mercatoria* и основных взглядах на нее в современной правовой доктрине.

*Lex mercatoria* — это совокупность норм и правил негосударственного происхождения, регулирующих частноправовые отношения в международном коммерческом обороте. Прообразом современного *lex mercatoria* является средневековое *law merchant* — «право купцов». Некоторые исследователи склонны считать *lex mercatoria* «третьим правопорядком», регулятором общественных отношений, независимым от национального законодательства и международного права. Другие ученые полагают, что *lex mercatoria* — это совокупность норм, применение которых носит факультативный или вспомогательный характер и имеет место только в случае, если возникает необходимость устранить пробелы национального права.

Дефиниция «негосударственное регулирование», или «регулирование негосударственного происхождения», как нельзя лучше описывает такую категорию, как *lex mercatoria*. Применение норм *lex mercatoria* должно быть прямо или косвенно санкционировано, «допускаемо» государством. Правила *lex mercatoria* закрепляются в таких документах, как унифицированные правила и рекомендации, принципы коммерческих контрактов, типовые проформы договоров, сборники терминов и определений, модельные законы. *Lex mercatoria* представляет собой составную часть «мягкого права» (*soft law*), являясь мягким правом в международном частном праве.

Параграф 2 «Формирование *lex mercatoria* на международном финансовом рынке» посвящен вопросу распространения регулирования *lex mercatoria* на отношения на международном финансовом рынке, а также определению границ проводимого исследования.

Объем понятия финансового рынка для целей исследования определяется согласно классификации финансовых услуг, содержащейся в подп. «а» п. 5 Приложения по финансовым услугам к Генеральному соглашению по торговле услугами (ГАТС / *GATS*) (Марракеш, 15 апреля 1994 г.)<sup>14</sup>. Следует обратить внимание, что перечень включает не только услуги, но и отдельные виды деятельности, услугами, по сути, не являющиеся, например осуществление торговых операций организацией за собственный счет с ценными бумагами, иностранной валютой, производными финансовыми инструментами и др.

К *lex mercatoria* нельзя отнести резолюции международных организаций, образованных регуляторами финансовых рынков: Базельский комитет по банковскому надзору (*Basel Committee on Banking Supervision*), Международная организация регуляторов рынка ценных бумаг (*International Organization of the Securities Commissions — IOSCO*), Международная организация страховых надзоров (*International Association of Insurance Supervisors — IAIS*). Резолюции, издаваемые такими организациями, не имеют целью непосредственно урегулирование отношений между частноправовыми субъектами, а предназначены для регуляторов финансовых рынков и разрабатываются ими же.

К элементам *lex mercatoria* на финансовых рынках следует отнести унифицированные правила, сборники рекомендаций, модельное законодательство и стандартную документацию, которая включает в себя типовые проформы договоров, проформы приложений к этим договорам, сборники терминов и определений. *Lex mercatoria* на финансовом рынке формируется главным образом международными неправительственными организациями, среди которых Международная ассоциация свопов и деривативов (*International Swaps and Derivatives Association — ISDA*), Международная ассоциация рынков капитала (*International Capital Markets Association*), Международная ассоциация займов ценных бумаг (*International Securities Lending Association*), Ассоциация рынка займов (*Loan Market Association*), Международная торговая палата и др.

С учетом развития концепции *lex mercatoria* в современной правовой науке понятию *lex mercatoria* на финансовых рынках соответствует понятие *lex finanziaria*, под которым в некоторых источниках понимается *lex mercatoria* в финансовой сфере, но понятие которого не раскрывается в доктрине. *Lex finanziaria* — это один из аватаров *lex mercatoria* наряду с *lex bioethica*, *lex sportive*, *lex labori* и т. д. *Lex mercatoria* на финансовых рынках (или *lex finanziaria*) следует определить

---

<sup>14</sup> См.: *International Investment Instruments: A Compendium*. Vol. 1. N. Y. : Geneva : United Nations, 1996. P. 285–323.

как формирующуюся систему правил негосударственного происхождения, направленных на упорядочение отдельных видов частноправовых трансграничных отношений на финансовом рынке с применением как материально-правового, так и коллизионного метода регулирования. Основу *lex mercatoria* на международном финансовом рынке составляют резолюции-рекомендации международных неправительственных организаций (унифицированные правила и рекомендации, стандартная документация, включающая в себя в том числе проформы договоров, а также модельные законы, рекомендации законодателю).

В параграфе 3 «Коллизионные правила *lex mercatoria* и обычай международной торговли на финансовом рынке» рассматривается вопрос о месте *lex mercatoria* на международном финансовом рынке в системе международного частного права.

Важнейшим элементом *lex mercatoria* на финансовом рынке являются обычаи и обыкновения. Обычай характеризуется общеобязательностью, общепризнанностью и широкой известностью и опирается на правовую санкцию. Обыкновения же не санкционированы государством, они не обладают самостоятельной юридической силой и могут применяться при частноправовом регулировании отношений сторон только по их прямому указанию. По вопросу отграничения обычаев и обыкновений проводится анализ российской и зарубежной судебной практики. В результате анализа подтверждено, что граница между обычаем и обыкновением является нечеткой. В разных государствах один и тот же документ может признаваться как частной кодификацией международных торговых обычаев, так и обыкновением, применение которого должно обуславливаться согласием сторон. В связи с этим подтверждается справедливость использования термина «обычай международной торговли», объединяющего и обычаи, и обыкновения. Утверждается, что основным критерием значимости отдельных элементов *lex mercatoria* на финансовом рынке является востребованность предлагаемого ими регулирования среди участников оборота на международном финансовом рынке, а не квалификация в качестве обычая или обыкновения.

Усиление влияния обычаев в регулировании международного финансового рынка также продемонстрировано анализом судебной практики стран общего права. Установлено, что в исключительных случаях суд может принять решение, основываясь на распространенном и признаваемом обычае даже в случае, когда такой обычай не соответствует имеющейся норме закона. Однако такая ситуация признается исключением, нежели правилом. В большинстве случаев подобные ситуации приводят к формальному закреплению сформированных обычаев. Примеры имеются как в национальном праве отдельных го-



сударств (Россия, Великобритания), так и в международном праве (директивы ЕС). Таким образом, справедливо говорить о том, что *lex mercatoria* может выступать предпосылкой для внесения изменений в законодательство.

Анализируется также роль *lex mercatoria* в коллизионном регулировании. В доктрине устоялась точка зрения о том, что *lex mercatoria* является противоположностью коллизионному регулированию, которое уже не в полной мере отвечает потребностям современного международного коммерческого оборота. Проведенное исследование свидетельствует, что данное утверждение нельзя признать в полной мере справедливым. Межамериканская конвенция о праве, применимом к международным контрактам, 1994 г. относит *lex mercatoria* к источникам коллизионного права. Обычай признается источником коллизионного права и в законодательстве РФ (п. 1 ст. 1186 Гражданского кодекса РФ).

Следует отметить, что проблема коллизионного обычая является дискуссионной в науке международного частного права. На этот счет в современной доктрине существует два доминирующих подхода. Согласно первому подходу международные коллизионные обычаи существовали, но все, или почти все, были замещены коллизионными нормами, закрепленными в законодательстве. Согласно второму подходу международных коллизионных обычаев, на которых основаны наиболее общепринятые коллизионные нормы, не существовало вообще. Тем не менее в настоящее время коллизионные обычаи существуют и признаются, в частности, и на международном финансовом рынке. Роль *lex mercatoria* в коллизионном регулировании международного финансового рынка является весьма значительной.

Отдельные коллизионные нормы закреплены в резолюциях международных организаций, некоторые из них признаются частными кодификациями международных торговых обычаев в области финансового рынка, а некоторые носят характер обыкновений международного оборота. Коллизионные нормы закреплены, в частности, в Унифицированных правилах для гарантий по требованию<sup>15</sup>, разработанных Международной торговой палатой (публикация Международной торговой палаты № 758). Положения относительно выбора применимого права содержат типовые проформы договоров — генеральные соглашения *ISDA*, *ICMA*, *ISLA* и *LMA*.

Также модели коллизионных норм разрабатываются в рамках модельного законодательства, подготавливаемого международными организациями. Модели коллизионных норм содержат Типовой закон

---

<sup>15</sup> См.: Рамберг Я. *Transaktions. Jan Ramberg. Fourth Edition. ICC Publication № 711E / пер. с англ. ; под ред. Н. Г. Вилковой*. М. : Инфотропик Медиа, 2011.

ЮНСИТРАЛ о международных кредитовых переводах 1992 г., проект Принципов УНИДРУА о судебной защите соглашений о ликвидационном неттинге.

Коллизионные нормы, содержащиеся в *lex mercatoria*, следует квалифицировать как унифицированные коллизионные нормы. При этом унификация в данном случае достигается не посредством заключения международного договора, а с помощью частной (неофициальной) унификации, фиксируемой в форме резолюций-рекомендаций международных межправительственных и неправительственных организаций.

Глава вторая «Основные элементы *lex mercatoria* на международном финансовом рынке» рассматривает наиболее распространенные документы, в которых закреплены правила *lex mercatoria* в области международного финансового рынка.

В параграфе 1 «Стандартная документация на финансовых рынках» рассматривается один из важнейших элементов *lex mercatoria* на международном финансовом рынке — стандартная документация.

Изучены четыре типа стандартной документации: документация *ISDA*, регламентирующая совершение сделок с производными финансовыми инструментами, документация *LMA* по синдицированному кредитованию, генеральные соглашения *ICMA* и *ISLA*, регулирующие совершение сделок репо и займа ценных бумаг соответственно.

В рамках проведенного анализа выявлены общие черты во всех четырех типах документации, а также определены обычаи международной торговли, на которых основаны схожие положения каждого из них. К таковым, в частности, следует отнести ликвидационный неттинг, объем понятия «неисполнение обязательств» (*default*), порядок досрочного прекращения обязательств, основные отлагательные условия по финансовым сделкам. Также установлено, что отдельные типы стандартной документации учитывают некоторые обычаи международной торговли в области оборота ценных бумаг, например перечисление доходов по ценным бумагам.

Параграф 2 «Проблемы применения стандартной документации на финансовых рынках» посвящен вопросу рассмотрения споров по сделкам, основанным на стандартной документации, в судах и международных арбитражах. Проанализирована проблематика судебного толкования отдельных положений стандартной документации в рамках конкретного спора и влияние прецедента на использование стандартной документации иными участниками международного финансового рынка. Судебное толкование отдельных положений стандартной документации способно сформировать устойчивую практику их применения. В отдельных случаях судебные решения обнажают недостатки некоторых условий стандартной документации. Во избежание допуще-

ния судами ошибок при толковании отдельных условий стандартной документации в рамках конкретного спора, что может иметь характер прецедента для остальных участников финансового рынка, следует признать необходимым предоставление сторонам спора возможности привлечь представителей составителей стандартной документации для пояснения суду ее отдельных условий.

Параграф 3 «Сборники правил и рекомендаций как элемент *lex mercatoria* на международном финансовом рынке» рассматривает такие элементы *lex mercatoria* на международном финансовом рынке, как сборники правил и рекомендаций, обобщения практики. Такие документы, как правило, носят характер частных кодификаций обыкновений, складывающихся на международном финансовом рынке. Проводится отграничение от внутренних правил международных организаций участников финансового рынка, являющихся актами саморегулирования.

В параграфе 4 «Модельные законы и рекомендации законодателя» рассмотрен единственный на сегодняшний день модельный закон, относящийся к *lex mercatoria* на международном финансовом рынке, — модельный закон о неттинге, разработанный под эгидой *ISDA*. Также исследована инициатива УНИДРУА по дальнейшей разработке рекомендаций законодательным органам по законодательству о неттинге, в том числе относительно проблемы определения права, применимого к соглашению о неттинге.

**Глава третья** «*Lex mercatoria* и законодательное регулирование финансового рынка» рассматривает проблему соотношения *lex mercatoria* на финансовом рынке и законодательства РФ о ценных бумагах и о несостоятельности. Также рассматривается вопрос дальнейшего развития *lex mercatoria* во взаимосвязи с законодательным регулированием финансовых рынков.

Параграф 1 «*Lex mercatoria* и законодательство Российской Федерации» представляет анализ новелл российского законодательства, посвященных вопросам ликвидационного неттинга, стандартной документации рынков ценных бумаг и производных финансовых инструментов, а также проблемам репозитарного учета сделок на финансовом рынке. Российское законодательство в последнее время восприняло ряд обычаев международной торговли, на которых основаны отдельные элементы *lex mercatoria* на финансовом рынке. В частности, законодательно закреплена возможность проведения ликвидационного неттинга в случае банкротства одного из контрагентов финансовых сделок. В то же время установлено, что необходимым условием для ликвидационного неттинга является использование сторонами стандартной документации (международной или локальной) и предоставление информации о заключенных сделках в репозитарий. Также никак

не регламентирован вопрос относительно осуществления ликвидационного неттинга за рамками банкротства одной из сторон сделок.

Условие о необходимости использования особых типов стандартной документации не является достаточно обоснованным. В связи с этим предлагается на законодательном уровне закрепить механизм осуществления ликвидационного неттинга, одновременно допустив возможность полагаться на иные договоры при осуществлении ликвидационного неттинга при банкротстве одной из сторон сделок.

Параграф 2 «Тенденции развития *lex mercatoria* на международном финансовом рынке» повествует о дальнейших шагах в развитии *lex mercatoria* на финансовом рынке. В частности, анализируются инициативы, направленные на сближение отдельных видов стандартной документации на финансовом рынке. Предлагается провести более масштабную работу по сближению большего количества типов стандартной документации на финансовом рынке, выработав единые рекомендованные формулировки для отдельных условий, основанных на одних и тех же обычаях международной торговли.

В заключении кратко подводятся итоги исследования, подчеркивается роль *lex mercatoria* в области международного финансового рынка в дальнейшем развитии международного частного права, излагаются основные выводы и предложения автора.

**По теме диссертации автором опубликованы следующие работы:**

**Статьи, опубликованные в ведущих  
рецензируемых научных журналах и изданиях,  
указанных в перечне ВАК Минобрнауки России**

1. *Lex mercatoria* и рынок ценных бумаг Российской Федерации — новеллы правового регулирования / В. Н. Липовцев // Бизнес в законе. — 2012. — № 14. — С. 114–117. — 0,35 п. л.

2. Соотношение *lex mercatoria* и законодательства Российской Федерации о рынке ценных бумаг (пробелы современного правового регулирования) / В. Н. Липовцев // Бизнес в законе. — 2012. — № 2. — С. 82–85. — 0,35 п. л.

**Другие публикации**

3. *Lex mercatoria* и международный рынок финансовых инструментов / В. Н. Липовцев // Наука в современном мире : сб. работ участ-

ников XI Междунар. науч.-практ. конф. (27 августа 2012 г.). — М. : Спутник+, 2012. — С. 308–312. — 0,3 п. л.

4. Книга правил Международной ассоциации рынков капитала как источник *lex mercatoria* / В. Н. Липовцев // I Междунар. науч.-практ. конф. молодых ученых : сб. науч. тр. (30 января 2011 г.). — М. : Спутник+, 2011. — С. 531–536. — 0,35 п. л.

5. Ликвидационный неттинг — проблемы нового регулирования / В. Н. Липовцев // Рынок ценных бумаг. — 2011. — № 12. — С. 32–35. — 0,3 п. л.

Подписано в печать 25.09.2013.  
Формат 60х90 1/16. Усл. печ. л. 1,37. Тираж 100 экз.  
Федеральное государственное бюджетное  
образовательное учреждение  
высшего профессионального образования  
«Российская правовая академия  
Министерства юстиции Российской Федерации».  
117638, г. Москва, ул. Азовская, д. 2, корп. 1.