#  *На правах рукописи*

# Некрасов Андрей Игоревич

**ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ
В ЕВРОПЕЙСКОМ СОЮЗЕ**

Специальность 12.00.10 – Международное право. Европейское право

**Автореферат
диссертации на соискание ученой ст**епени
кандидата юридических наук

Москва – 2012

Диссертация выполнена в секторе международно-правовых исследований Федерального государственного бюджетного учреждения науки Института государства и права Российской академии наук

Научный руководитель доктор юридических наук
 Г.Г. Шинкарецкая

Официальные оппоненты: доктор юридических наук,
 доктор экономических наук
 Ю.В. Мишальченко

 кандидат юридических наук
 Н.В. Прокудина

Ведущая организация: Московский государственный
 университет им. М.В. Ломоносова

Защита состоится «15» марта 2012 г. в 1400 часов на заседании Диссертационного совета Д.002.002.05 Федерального государственного бюджетного учреждения науки Института государства и права Российской академии наук по адресу: 119992, г. Москва, ул. Знаменка, д.10.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Федерального государственного бюджетного учреждения науки Института государства и права Российской академии наук

Автореферат разослан « \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ 2012 г.

Ученый секретарь
Диссертационного совета
кандидат юридических наук,
профессор К.С. Родионов

**Актуальность темы исследования.** Изучение регулирования финансовых услуг в Европейском Союзе важно с двух точек зрения: как опыт продуманной
и тщательно организованной системы управления; как фактора влияния
на развитие мировой экономики вообще, и на отношения с Российской Федерацией, в частности.

Регулирование финансовых услуг, в особенности в банковской, страховой
и инвестиционной деятельности приобретает все большее значение по мере развития мировой экономики. Внутри государств сектор финансовых услуг представляет собой одно из ключевых направлений, обеспечивающих стабильное развитие как других отраслей экономики, так и всего народного хозяйства
в целом. Невозможность изолированного существования экономики отдельного государства в современных условиях делает необходимым и международно-правовое регулирование предоставления финансовых услуг.

История международно-правового регулирования в данной сфере началась давно, еще с Устава МВФ (1944 г.), однако это были лишь отдельные документы: Статьи соглашения Международного Валютного Фонда 1944г.[[1]](#footnote-1), Конвенция
об учреждении Европейской ассоциации свободной торговли[[2]](#footnote-2), Итоговый документ Венской встречи 1986 г. представителей государств-участников СБСЕ, состоявшейся на основе положений Заключительного акта, относящихся
к дальнейшим шагам после Совещания[[3]](#footnote-3), Соглашение об учреждении Европейского банка реконструкции и развития[[4]](#footnote-4). До появления Генерального соглашения по торговле услугами (ГАТС)[[5]](#footnote-5), как обоснованно указывает
В.М. Шумилов, «единственным универсальным документом, содержавшим нормы, регулирующие сферу услуг, являлся Устав МВФ в части текущих платежей»[[6]](#footnote-6).

В этих условиях особый интерес приобретает опыт Европейского Союза,
в котором достигнут довольно высокий уровень детального регулирования финансовых услуг. Европейский Союз возник как порождение и результат сложных международных отношений и в настоящее время занял, по словам
М.Л. Энтина, «положение ведущего мирового экономического центра»[[7]](#footnote-7), в рамках которого создана единая валютная система и заложены основы гармонизации финансовых рынков его государств-членов. По мере активизации интеграционных процессов, по мнению М.М. Бирюкова, активизировалось их правовое упорядочение[[8]](#footnote-8).

Введение единой валюты – евро – стало важным шагом валютно-финансовой интеграции в Европейском Союзе, но не завершило ее. Пока еще невозможно говорить о едином рынке финансовых услуг и капитала, и его создание – это, очевидно, следующий шаг, который диктуется рядом объективных обстоятельств, прежде всего – необходимостью обеспечения поддержки инвестиционной активности и экономического роста через механизм привлечения средств на фондовые рынки, что будет содействовать эффективной трансформации сбережений в инвестиции, расширению спектра финансовых инструментов, снижению транзакционных издержек.

Изучение особенностей правовых интеграционных процессов на финансовых рынках Европейского Союза принесет пользу и нашей стране с двух точек зрения: будет содействовать успешному взаимодействию и сотрудничеству России
и Европейского Союза – нашего крупнейшего торгового партнера; поможет интеграции нашей страны в мировую экономику. По словам А.А. Ковалева,
«при всей своей самодостаточности современная российская экономика едва ли может эффективно развиваться без активного взаимодействия с мировым рынком товаров, услуг и капиталов»[[9]](#footnote-9). Кроме того, Россия осознает себя как полноценную часть общеевропейского пространства, а потому не может оставаться в стороне
от перемен и тенденций, развивающихся в финансовой сфере Европейского Союза, поскольку нам «далеко не безразлично, с какой Европой придется иметь дело в XXI веке»[[10]](#footnote-10).

**Степень научной разработанности темы**. Изучение избранной автором темы требует комплексного подхода, поэтому следует обратить внимание
на относящиеся к делу работы в области общей теории международного права, международного экономического права, международного финансового права
и права Европейского Союза.

Методологической базой исследования послужили работы отечественных ученых, занимающихся общеправовыми вопросами, а также отдельными проблемами теории права, среди которых: И.И. Лукашук, Ю.М. Колосов,
Г.П. Толстопятенко, Г.И. Тункин, С.В. Черниченко и другие ученые.

Различным аспектам в области международного экономического права посвятили свои труды такие ученые, как К.А. Бекяшев, Г.М. Вельяминов,
П. Жюайр, Р.А. Каламкарян, Д. Карро, А.А. Ковалев, Д.К. Лабин, Ю.И. Мигачев, И.З. Фархутдинов, Г.Г. Шинкарецкая, В.М. Шумилов и другие. Научные работы этих авторов посвящены, в основном, изучению общих вопросов международных экономических отношений.

В процессе исследования были изучены работы по финансовому праву:
Е.Ю. Грачёвой, О.Н. Горбуновой, П.Б. Логинова, А.А. Прокудина,
Н.И. Химичевой и др. (общие вопросы финансового права; правовое регулирование финансовых инструментов; деятельности инвестиционных
и паевых фондов); по международному финансовому праву зарубежных государств: А.Н. Козырина, С.В. Матросова, П. Нобеля, Г.В. Петровой,
О.В. Савиной, Н.Г. Семилютиной, Г.П. Толстопятенко, Günter Reiner (исследование проблем финансового права зарубежных стран; проблемы правового регулирования рынка инвестиций; мирового и российского рынков финансовых услуг, регулирование европейского фондового рынка).

В области теории права ЕС в работе использовались труды таких российских авторов, как М.М. Бирюков, Л.В. Каблова, П.А. Калиниченко, А.Я. Капустин, С.Ю. Кашкин, А.А. Ковалев, Б.Н. Топорнин, А.О. Четвериков, Л.М. Энтин,
а также труды зарубежных авторов: Usher J.A., Barling G., Brealey M., Craig P.P., De Burca G., Estrella A., Fairgrieve D., Franke G., Gros D., Lannoo K., Kudrna Z., Servais D., van der Stichele M., Quaglia L., Weatherill S., Beaumont P., Hafner Т. (правовое регулирование международной экономической деятельности; общие
и специальные вопросы права ЕС: исследование правовой природы ЕС
и специальных принципов рынка финансовых услуг ЕС, страховые и банковские услуги ЕС, фондовый рынок ЕС, институциональная структура финансового рынка ЕС, правовое регулирование фондового рынка, валютно-кредитных отношений и рынка инвестиционных услуг в ЕС) и др.

В том, что касается российских ученых, занимающихся исследованиями
в сфере общих и специальных вопросов права ЕС, необходимо выделить следующих авторов: А.А. Вишневский, В.В. Безбах, М.М. Бирюков,
Е.А. Дубовицкая, П.А. Калиниченко, А.Я. Капустин, Р.А. Касьянов,
С.Ю. Кашкин, А.А. Ковалев, А.С. Линников, В.К. Пучинский,
Г.П. Толстопятенко, Б.Н. Топорнин, А.О. Четвериков, Н.Б. Шеленкова,
В.Г. Шемятенков Л.М. Энтин, М.Л. Энтин, (европейская интеграция; учредительные договоры ЕС; международная правосубъектность ЕС; институты ЕС; банковское, корпоративное, финансовое, налоговое право ЕС; правовое регулирование торговли в ЕС) и другие.

Отдельное внимание в процессе подготовки диссертационного исследования было уделено трудам ученых в области экономики и международных экономических отношений, к числу которых следует отнести О.С. Богданова,
Э.С. Брэдли, В.А. Галанова, Е.В. Иванову, В.Д. Нордхауса, В.Е. Рыбалкина,
П.А. Самуэльсона, А.А. Суэтина, Р.Дж. Тьюлза, Т.М. Тьюлза, А.Б. Фельдмана, О.В. Хмыза, В.С. Шапрана, А.Ю. Щербанина, (международные экономические отношения, финансовые производные инструменты, рынок ценных бумаг, международные валютно-финансовые отношения, международный финансовый рынок, международная финансовая интеграция коллективного инвестирования, функционирование фондового рынка и финансовых фондов) и др.

Несмотря на то, что европейская литература весьма обширна, и многие вопросы исследованы довольно тщательно, безусловное восприятие результатов, полученных европейской наукой, невозможно в России. Иная, чем в Европе, экономическая ситуация и иные задачи, стоящие перед страной, делают необходимой критическую оценку этих результатов на основе собственных методик изучения.

Финансовая сфера экономики представляет значительную сложность
для правового анализа, и потому делает этот анализ особенно необходимым,
тем более, учитывая особенности нынешнего момента, когда финансовые отношения между странами ЕС иногда ставят под вопрос все существование Союза.

**Научная новизна исследования** заключается в том, что проведен комплексный анализ правового регулирования финансовых услуг в Европейском Союзе. В частности, выявлены основные этапы развития правового регулирования финансовых услуг в ЕС, определены принципы, перечень компетентных наднациональных органов, призванных регулировать отношения участников рынка финансовых услуг, всесторонне изучен механизм правового регулирования инвестиционных услуг в ЕС и определены его отличительные признаки. Объектом теоретического анализа являются институт и формы коллективного инвестирования, применяемые в праве ЕС, даны соответствующие определения видов инвестиционных фондов и хедж-фонда как разновидности альтернативных инвестиционных фондов, а также проведен анализ правомерности отождествления Федеральной службой по финансовым рынкам РФ правового статуса хедж-фонда (как категории альтернативного инвестиционного фонда) с правовым статусом акционерного инвестиционного
и паевого инвестиционного фондов.

**Объектом исследования** являются общественные отношения в области оказания финансовых услуг на внутреннем рынке Европейского Союза
и связанных с этим требований и ограничений.

**Предметом исследования** является правовое регулирование финансовых услуг в Европейском Союзе.

**Цель исследования** состоит в решении актуальной научной задачи – выявлении особенностей механизма правового регулирования Европейским Союзом финансовых услуг, определении понятия, принципов регулирования финансовых услуг, установления организационной структуры наднациональных органов, призванных осуществлять контроль и надзор за деятельностью участников рынка финансовых услуг, исследовании механизма правового регулирования инвестиционных услуг, анализа института коллективного инвестирования. Проведен анализ возможности использования опыта правового регулирования ЕС финансовых услуг в России и подготовка рекомендаций законодательным органам РФ в совершенствовании соответствующей нормативной базы на основании выявленных тенденций и закономерностей.

Поставленная цель реализуется через решение следующих задач:

исследование становления и развития этапов правового регулирования финансовых услуг в Европейском Союзе;

историко-правовой анализ финансового и инвестиционного законодательства ЕС;

выявление, обоснование и раскрытие принципов правового регулирования финансовых услуг в Европейском Союзе;

исследование сущности института и форм коллективного инвестирования, применяемых в праве ЕС;

изучение механизма правового регулирования инвестиционных услуг в ЕС
и установление его отличительных признаков;

изучение правовой природы участников рынка инвестиционных услуг (инвестиционных фондов, инвестиционных фирм, инвестиционных
и управляющих компаний, депозитариев);

анализ правовой природы и установление понятий и видов инвестиционных фондов, функционирующих на рынке инвестиционных услуг ЕС;

исследование правового регулирования института коллективного инвестирования в России и правомерности отнесения хедж-фондов к категории акционерного инвестиционного и паевого инвестиционного фондов;

исследование определенных направлений совершенствования законодательства Российской Федерации в области государственного регулирования финансовых рынков.

**Методологическая основа исследования**. В качестве основных используются методы анализа, сравнения, а также системный и структурный подходы. Метод анализа, в частности, применяется при изучении всех нормативных актов, используемых в ходе раскрытия темы исследования. В процессе работы диссертантом использовались общенаучные и специальные (исторический, социально-правовой, логический, сравнительный и системно-правовой) юридические методы исследования. Дополнительно методами данного диссертационного исследования послужило сочетание международно-правового и историко-правового методов, позволяющих определить пути развития деятельности Европейского Союза при осуществлении поставленных задач.

**Теоретическая база исследования.** При написании настоящей работы автор опиралися на труды ряда специалистов в области общей теории права, финансового и международного публичного права, а также права Европейского Союза. Среди российских и зарубежных специалистов указанных отраслей права необходимо отметить работы следующих: М.М. Бирюкова, Г.М. Вельяминова, А.А. Вишневского, Е.А. Дубовицкую, П. Жюайра, П.А. Калиниченко,
А.Я. Капустина, Д. Карро, Р.А. Касьянова, С.Ю. Кашкина, А.Н. Козырина,
А.С. Линникова, П.Б. Логинова, И.И. Лукашука, С.В. Матросова, Г.В. Петрову, А.А. Прокудина, Н.Г. Семилютину, Г.П. Толстопятенко, Б.Н. Топорнина,
Н.Б. Топорнина, Н.И. Химичеву, Е.А. Чегринец, А.О. Четверикова,
Г.Г. Шинкарецкую, В.М. Шумилова, Л.М. Энтина, М.Л. Энтина, Ю.М. Юмашева и других.

Диссертантом изучены статьи и монографии зарубежных ученых, использованные при проведении исследования на оригинальных языках:
Barling QC.G., Beaumont P., Brealey M., De Burca, G.Craig P.P., Hafner Т.,
Hertig G., Hopt K.J., Fairgrieve D., Ferranini G., Giannetti M., Guiso L., Kern A., Kindleberger C.P., Jappelli T., Niemeyer J., Padula M., Pagano M., Reiner G.,
Ruben L., Servais D., Steiner J., Weatherill S., Woods L.

**Нормативная и эмпирическая основа исследования.** При разработке темы диссертационной работы была широко использована нормативная база ЕС
в исследуемой области. В диссертации использованы учредительные договоры, акты вторичного права, судебная практика, национальное законодательство определенных государств-членов, посвященные либерализации финансового рынка. При работе над диссертацией изучались заключения и исследования экспертных групп при различных институтах и консультативных органах ЕС.

**Научно-теоретическое и практическое значение исследования.** Научно-теоретическое значение диссертации состоит в том, что в диссертации получили дальнейшее развитие теоретические основы права Европейского Союза в части правового регулирования финансовых услуг. Научная новизна диссертационного исследования определяется постановкой проблемы и рассмотрением круга вопросов, не являвшихся ранее предметом всестороннего целостного научного анализа. Хотя настоящая научно-квалификационная работа основывается
на уже достигнутом в российской юридической науке, диссертация представляет собой комплексное исследование действующего финансового законодательства
в сопоставлении с практикой Суда ЕС, определяются наиболее важные цели
и принципы, обозначаются и анализируются основные этапы развития правового регулирования в ЕС указанной сферы. Результатом исследования является оценка возможного применения опыта правового регулирования финансовых услуг ЕС
в России и подготовка рекомендаций законодательным органам РФ
в совершенствовании соответствующей нормативной базы.

На защиту выносятся следующие основные положения:

1. Выполненные автором исследования позволили определить три основных этапа развития правового регулирования финансовых услуг в ЕС, основные характеристики которых заключаются в следующем.

*I этап – 1957-1999 гг.:* 1) включение в Римский договор 1957 г. принципов общего рынка, выразившихся в отмене препятствий в свободном движении лиц, услуг, капиталов и платежей, связанных со свободным передвижением капиталов, между государствами-членами ЕЭС; 2) принятие Европейской Комиссией докладов (Segré, Schmidt и Wymeersch I, II), содержащих анализ преимуществ
и недостатков финансового интегрированного рынка в сравнении с разделенным рынком и системы контроля и надзора фондовых рынков в ЕЭС и его государствах-членах; на основе этих докладов формировалось соответствующее регулирование финансовых услуг.

*II этап – 1999-2010 гг.:* 1) принятие Европейской Комиссией Плана действий
в сфере финансовых услуг от 11 мая 1999 г., сфокусированного на трех направлениях: оптовый и розничный рынок финансовых услуг и усиление полномочий надзорных органов; 2) принятие Европейской Комиссией доклада, подготовленного Комитетом мудрецов по вопросам регулирования европейских рынков ценных бумаг (доклад Ламфалусси) от 15 февраля 2001г., о реформе организационно-правового регулирования рынка ценных бумаг ЕС путем установления четырех уровней регулирования; 3) принятие Европейской Комиссией Зеленой книги и Белой книги по политике финансовых услуг в период 2005-2010 гг., где были изложены основные направления развития правового регулирования финансовых услуг;

*III этап – 2010 г. – настоящее время:* публикация Европейской Комиссией доклада о восстановлении экономики ЕС и доклада о создании системы Европейской системы финансового надзора; на основании этих документов идет формирование сферы финансовых услуг в реформированном Европейском Союзе.

2. Правовое регулирование финансовых услуг является комплексным
и сочетает в себе формирование определенных регулируемых правоотношений,
а также создание и совершенствование механизма их реализации. На основе теоретического исследования выявлены и предлагаются для включения
в научный оборот следующие основные принципы правового регулирования финансовых услуг в ЕС: *принцип открытой рыночной экономики со свободной конкуренцией; принцип взаимного признания; принцип консолидированного надзора; принцип пруденциального надзора; принцип установления единообразных требований; принцип устойчивого платежного баланса; принцип прозрачности; принцип гармонизации законодательства ЕС в области финансовых услуг; принцип защиты прав потребителей финансовых услуг; принцип оценки финансовой отчетности.*

Интеграция в финансовой сфере расценивается институтами ЕС как важное средство формирования единого интеграционного рынка, а также как один
из путей политического объединения. Опираясь на принципы внутреннего рынка, институты и органы ЕС вели и продолжают вести политику постепенного ограничения полномочий государств-членов в сфере регулирования финансовых услуг и передачи все большего объема компетенции от государств
к управляющим структурам.

Проведенные диссертантом исследования позволили выявить, что одним
из мощных средств интеграции финансовых рынков служит Европейская система финансового надзора. Эта система тщательно организована и функционирует
на двух уровнях (микро и макро). Она составлена из европейских контрольных органов и Европейского комитета системного риска, характеризуется четким разделением полномочий и тесным взаимодействием между органами разных уровней, создает единообразные стандарты предоставления финансовых услуг, осуществляет их имплементацию в государствах-членах. Диссертантом составлена схема организации надзора за рынком финансовых услуг (представлена в Приложении к настоящей диссертации).

3. Установлено, что на рынке инвестиционных услуг Европейского Союза функционируют два основных вида реципиентов инвестиций-фондов коллективного инвестирования: основной инвестиционный фонд
и альтернативный инвестиционный фонд. Понятия таких фондов
не сформулированы в российской юридической доктрине права ЕС. Теоретические и практические исследования, выполненные автором, позволили сформулировать данные понятия следующим образом. *Основным инвестиционным фондом признается* *предприятие коллективного инвестирования открытого типа, осуществляющее инвестиции, объектами которых могут быть обращающиеся ценные бумаги, инструменты денежного рынка, паи фондов коллективного инвестирования, депозиты, размещенные
в кредитных институтах, деривативы, обращаемые на регулируемом
и нерегулируемом рынках, осуществляющее деятельность на основании специального разрешения, выданного компетентным органом государства происхождения, функционирующие посредством управляющей компании
на основе принципа риск-спрединга, передавшее свои активы на хранение депозитарию и обязанное выкупить или погасить паи по требованию их держателей.*

*Альтернативным инвестиционным фондом признается любое предприятие коллективного инвестирования открытого или закрытого типа, включая его структурное подразделение, управление которым осуществляется управляющей компанией или профессиональным менеджером, мобилизующее капитал инвесторов с целью его инвестирования и получения инвесторами прибыли
в соответствии с установленной инвестиционной политикой и условиями использования левериджа, функционирующее на основании разрешения на ведение деятельности в порядке, отличном от установленного для основных инвестиционных фондов.*

4. Существенным элементом глобального регулирования рынка финансовых услуг выступают инвестиционные услуги и деятельность фондов коллективного инвестирования. Надежный и эффективный механизм правового регулирования является непременным условием для продолжительного успешного развития рынка инвестиционных услуг ЕС. Выполненные автором исследования позволили установить отличительные признаки механизма правового регулирования инвестиционных услуг в Европейском Союзе: *(i) создание единого регулируемого рынка инвестиционных услуг, обеспечивающего деятельность его участников
и обращение определенных финансовых инструментов; (ii) введение системы авторизации, позволяющей предоставлять инвестиционные услуги
на территории ЕС и за ее пределами на основании единых разрешений («единых паспортов»); (iii) предоставление высокого уровня защиты прав и интересов инвесторов, включающей схемы гарантирования компенсаций и вкладов инвесторов, установление критериев достаточности первоначального размера капитала инвестиционных фирм и кредитных институтов; (iv) предоставление инвесторам ключевой информации о инвестиционном фонде, его инвестиционной политике, содержании проспекта эмиссии и финансовой отчетности, сведений
о составе и структуре активов инвестиционного фонда и условиях применения левериджа; (vi) формирование прозрачной, целостной и эффективной системы пруденциального и консолидированного надзора за деятельностью участников рынка инвестиционных услуг на уровне Европейского Союза.*

7. Диссертантом проведен сравнительный анализ форм коллективного инвестирования в российском законодательстве и фондов коллективного инвестирования, применяемых в ЕС; результаты такого анализа предлагаются
в Приложении к работе. Более всего сходных признаков установлено между фондами ЕС и паевыми инвестиционными фондами в РФ. Диссертантом выделено понятие хедж-фонда как разновидности альтернативных инвестиционных фондов, не позволяющие относить его к категории указанных выше российских фондов. Диссертантом предлагается понятие хедж-фонда
в российском законодательстве: *Хедж-фондом признается децентрализированный финансовый фонд, не принадлежащий к категории акционерных и паевых инвестиционных фондов, осуществляющий операции
с финансовыми инструментами срочных сделок, направленный на минимизацию риска финансовых потерь его участников вследствие неблагоприятных условий исполнения обязательств, управление которым осуществляется профессиональным менеджером и/или управляющей компанией.*

**Апробация результатов исследования.** Диссертация выполнена в секторе международно-правовых исследований Института государства и права Российской академии наук.

Основные выводы и положения, содержащиеся в диссертационном исследовании, нашли отражение в научных статьях автора, опубликованных
в журналах «Международное право и международные организации», «Современное право», «Право и жизнь» и других изданиях, а также представлены в виде доклада на 54-ом ежегодном Собрании Ассоциации международного права (29 июня – 1 июля 2011 г.).

**Структура диссертационного исследования**соответствует поставленным целям и включает в себя: введение, три главы, заключение, два приложения
и библиографический список использованной литературы.

**Основное содержание диссертационной работы**

Во **введении** обосновывается актуальность темы диссертации, характеризуется степень разработанности темы исследования, ее научная новизна, обосновывается практическое значение работы, формулируются выносимые на защиту положения, отмечается практическая апробация результатов исследования.

В **главе I** (**Становление и общие основы правового регулирования финансовых услуг в Европейском Союзе**) проводится теоретический анализ становления и общих основ правового регулирования финансовых услуг.

В *первом параграфе* автор исследует процессы развития правового регулирования финансовых услуг в ЕС. Автор указывает, что фундаментальные источники права ЕС – учредительные договоры и приравненные к ним нормативно-правовые акты ЕС, образующие систему первичного права, никогда не включали отдельных глав, нормы которых были бы направлены
на регулирование отношений в области финансовых услуг, а содержат лишь отдельные положения, имеющие своей целью интегрирование финансового рынка ЕС на разных этапах его развития. Напротив, нормы вторичного права, производные от первичного, «образуют нормы, имеющие своим источником,
как правило, нормативно-правовые акты, изданные институтами ЕС»[[11]](#footnote-11)
и составляющие систему законодательных актов, регулирующих отношения
в данном секторе экономики.

Процесс развития правового регулирования финансовых услуг в ЕС прошел несколько этапов, каждый из которых характеризуется принятием соответствующих мер и их закреплением в нормативно-правовых актах Союза
с последующим применением на практике. Нельзя сказать, что по степени продолжительности данные этапы соответствовали друг другу. Наоборот, первый из них продолжался довольно долго, поскольку финансовый рынок ЕС находился в состоянии стагнации и требовал радикальных изменений.

По этой причине автор внимательно исследует нормы Римского Договора, направленного на реализацию «последовательной программы экономической интеграции»[[12]](#footnote-12), с целью выявления важнейших направлений, касающихся правового регулирования финансовой сферы. В результате данного анализа автору удалось установить, что Договор об учреждении ЕЭС декларировал введение принципов общего рынка, выразившихся в отмене препятствий
в свободном движении лиц, услуг и капиталов между государствами-членами ЕЭС; отмене ограничений в свободе движения платежей, связанных
со свободным передвижением капиталов между государствами-членами Сообщества; создание особого органа, к функциям которого было отнесено содействие при помощи рынка капиталов сбалансированного и устойчивого развития общего рынка в интересах Сообщества.

Римский Договор 1957 г. ознаменовал собой начало первого этапа развития правового регулирования финансовых услуг в ЕС, продлившегося до конца
XX века. Далее автор исследует положения учредительных договоров ЕС, включая действующий ныне Договор о функционировании ЕС[[13]](#footnote-13),
который в сравнении с Договором об учреждении Европейского Сообщества не содержит кардинальных изменений применительно к сфере правового регулирования финансовых услуг, предоставив, таким образом, законодателю возможность регулировать развитие финансового рынка ЕС нормами вторичного права. В результате исследования положений учредительных договоров ЕС автор полагает обоснованным выделять закрепление указанных положений
в учредительном договоре ЕС в качестве одной из составляющих первого этапа развития правового регулирования финансовых услуг в Европейском Союзе.

Осуществляя дальнейшее исследование характеристик первого этапа развития правового регулирования финансовых услуг в ЕС, автор рассматривает подготовку доклада Ségre, предусматривавшего необходимость обеспечить финансово-кредитным организациям равный доступ к общему рынку Европейского Союза[[14]](#footnote-14), докладов Schmidt и Wymeersch I, II[[15]](#footnote-15), содержащих анализ преимуществ и недостатков интегрированного рынка в сравнении с разделенным рынком и системы контроля и надзора фондовых рынков в ЕЭС и его государствах-членах, а также публикацией в 1985 г. Белой книги Европейской Комиссии о реформе внутреннего рынка, создании его элемента – единого рынка финансовых услуг, охватывающего банковские, страховые и инвестиционные услуги (рынок ценных бумаг). Названные доклады можно смело отнести
к категории документов, составляющих важные события в становлении финансовой отрасли в праве ЕС. Появление данных документов подчеркнуло значимость и необходимость правового регулирования финансовых услуг в ЕС.

Публикация рекомендательных актов в области регулирования рынка финансовых услуг ЕС сопровождалась принятием большого массива нормативных актов. Автор счел рациональным проиллюстрировать принятие нормативных актов (в форме директив) на примере регулирования рынка ценных бумаг, способствовавших первоначальному развитию института биржевых,
а впоследствии внебиржевых срочных сделок.

Начало второго существенного этапа развития регулирования в области финансовых услуг, продолжавшегося с 1999 по 2010 гг., было положено принятием Европейской Комиссией Плана действий в сфере финансовых услуг[[16]](#footnote-16), содержащего мероприятия, сфокусированные на трех направлениях: оптовый и розничный рынок финансовых услуг, а также усиление полномочий надзорных органов, целью которого было создание гармоничной правовой базы, обеспечивающей стабильное функционирование единого финансового рынка ЕС.

Достижение целей и задач, указанных в Плане, привело к необходимости проведения реформы организационного механизма регулирования трех составляющих развивающегося финансового рынка ЕС (инвестиционные, банковские и страховые услуги), обусловленной выводами, содержащимися
в докладе Комитета мудрецов по вопросам регулирования европейских рынков ценных бумаг под руководством А. Ламфалусси [[17]](#footnote-17). Вслед за реформой Ламфаллусси, Европейская Комиссия опубликовала Белую[[18]](#footnote-18) и Зеленую[[19]](#footnote-19) книги ЕС по политике финансовых услуг на период с 2005 по 2010 гг., содержащих следующие задачи: динамичная консолидация рынка финансовых услуг; обеспечение высокого качества правового регулирования отношений в области финансовых услуг; усиление и гармонизация контроля в сфере финансовых услуг; развитие сотрудничества и конвергенции финансовых рынков ЕС с мировыми рынками.

Исследовав ключевые направления указанных документов, автор завершает *первый* *параграф* анализом третьего этапа, начавшегося в 2010 г., публикацией Европейской Комиссией доклада о восстановлении экономики ЕС[[20]](#footnote-20), содержавшего амбициозную программу реформирования сектора финансовых услуг, оценку эффективности мероприятий, предпринятых в целях поддержания спроса, роста инвестиций и поддержания или создания новых рабочих мест после кризиса 2008 г., и доклада о создании системы Европейской системы финансового надзора[[21]](#footnote-21).

**Во *втором параграфе*** автор исследовал основы правового регулирования
в области финансовых услуг сквозь призму ключевых свобод внутреннего рынка ЕС, имеющих особое значение для развития интеграционных процессов
в Союзе[[22]](#footnote-22), а именно свободы движения капитала, платежей и услуг. С этой целью объектом исследования стали нормы, цели учредительных договоров ЕС
и практика Суда ЕС, оказавшие существенное влияние на формирование механизма правового регулирования финансовых услуг в ЕС.

Раскрывая смысл свободы движения капитала, автор отмечает в работе,
что ни один из учредительных договоров ЕС не раскрывает понятия «капитал». Краткое упоминание об административных мерах, ограничивающих движение капитала и платежей, встречается в ст. 75 Договора о функционировании ЕС,
из смысла которой автор делает вывод, что капитал включает, но не ограничивается денежными фондами, финансовыми средствами или доходами от прироста капитала. Указанное мнение автора подтверждается позицией российской доктрины права ЕС.

С целью выявления сущности термина «передвижение капитала» автор обращается к практике Суда ЕС, из которой следует, что свобода передвижения капиталов является первоначальной свободой осуществления широкого круга финансовых операций: всех финансовых операций, связанных
с инвестированием; инвестированием ресурсов в другое государство; невозвращение в страну своего первоначального местонахождения в разумный срок инвестированных финансовых ресурсов[[23]](#footnote-23). Установив указанные характеристики понятия «движения капитала», автор признал, что Суд ЕС отождествил понятия «движение капитал» и «движение инвестиций», что нашло отражение в практике Суда ЕС[[24]](#footnote-24).

Далее автор подвергает анализу нормы учредительных договоров ЕС и актов вторичного права, связанных с реализацией данного принципа, делая вывод,
что свобода движения капитала с полным основанием считается основой экономики и развития единого рынка Европейского Союза, а также юридической платформой для создания финансового рынка ЕС.

В продолжение данной темы автор не оставляет своим вниманием различия между свободами движения капитала и платежей, апеллируя к практике Суда ЕС, разграничивающей операции по передвижению капитала и платежей, определяя последние как «перечисления в иностранной валюте, предоставляющие вознаграждение в контексте лежащей в основе сделки»[[25]](#footnote-25). Дополнительно автор аргументирует свою точку зрения выводами, полученными при изучении норм первичного и вторичного права ЕС, и выделяет характерные черты свободы движения платежей.

Далее автор оценивает свободу движения услуг путем всестороннего анализа норм учредительных договоров, практики Суда ЕС и классифицирует их
на оказываемые физическими лицами и оказываемые юридическими лицами
и выявляет степень их либерализации. Подводя итог, автор делает следующий вывод.

В ходе интеграции финансовых рынков государств-членов ЕС и реализации Союзом правового регулирования финансовых услуг правовым базисом указанных процессов служат свободы движения капитала, платежей и услуг, нашедшие отражение в учредительных документах ЕС. Дальнейшая либерализация указанных свобод получила закрепление в источниках вторичного права, а также правоприменительной практике Суда ЕС. Дополнительным элементом, усилившим правовой базис регулирования финансовых услуг в ЕС, выступает ЭВС, способствующий применению принципов свободной рыночной экономики со свободной конкуренцией, которыми должны руководствоваться институты ЕС при реализации экономической политики, в рамках которой происходит интегрирование рынка финансовых услуг.

**Глава II** **(Система правового регулирования финансовых услуг
в Европейском Союзе)** отведена теоретическому исследованию системы правового регулирования финансовых услуг как чрезвычайно сложной
и многоцелевой системы, основной задачей которой является организация единого экономического пространства для сближения и интеграции финансовых рынков государств-членов, отличающихся по уровню развития.

В *первом параграфе* автор анализирует нормативные источники регулирования финансовых услуг и акцентирует внимание на том,
что финансовые услуги во всех сферах экономики с самого начала регулировались на основании совместной компетенции Европейского экономического сообщества и государств-членов. Отмечается,
что централизованное регулирование финансовых услуг считается необходимым по нескольким причинам, к числу которых относятся высокая степень рисковости, многообразие и многопрофильность составляющих элементов, экономические барьеры, препятствующие свободному движению капитала, низкий уровень конвергенции и слабая защита потребителей, однако во многих отношениях основным методом правового регулирования финансовых услуг является метод гармонизации, а не унификации национальных законодательств государств-членов. Вследствие этого источниками норм, регулирующих рынок финансовых услуг, зачастую являются директивы.

Далее в работе анализируются Институты ЕС, формирующие вторичное право в сфере регулирования финансовых услуг, в числе которых руководящее значение имеют Европейская Комиссия, Европейский парламент (совместно с Комитетом по экономической и денежной политике), Европейский центральный банк, Совет ЕС (с помощью Экономического и Финансового Совета).

Резюмируя сказанное, автор делает вывод, что комплексное регулирование
и устойчивое развитие финансовых рынков в ЕС продиктовано широкомасштабной реализацией правового регулирования финансовых услуг
в ЕС, включающей экономико-правовые мероприятия, санкционированные институтами и органами ЕС и направленные на активную консолидацию, имеющей своими целями устранение экономических барьеров, усиление надзора и конвергенции, а также совершенствование нормативной базы.

Во *втором параграфе* автор анализирует систему принципов правового регулирования финансовых услуг. Автор останавливается на исследовании специальных принципов, представляющих, по мнению С.Ю. Кашкина, «основные начала правового регулирования в отдельных сферах общественной жизни»[[26]](#footnote-26).

Рассматривая правовую природу данных принципов, автор высказывает солидарность с представителями зарубежной доктрины права ЕС, понимающих под принципами правового регулирования финансовых услуг в ЕС основные начала регулирования финансового рынка Союза, основу которых составляют свободы внутреннего рынка, определяющих концепции и направления его развития[[27]](#footnote-27). Вместе с тем в числе специальных принципов правового регулирования финансовых услуг в ЕС диссертант выделяет следующие: принцип открытой рыночной экономики со свободной конкуренцией; принцип взаимного признания; принцип консолидированного надзора; принцип пруденциального надзора; принцип установления единообразных требований; принцип устойчивого платежного баланса; принцип прозрачности; принцип гармонизации законодательства ЕС в области финансовых услуг; принцип защиты прав потребителей финансовых услуг; принцип оценки финансовой отчетности.

В *третьем параграфе* исследуется организационная структура органов Европейского Союза, действующих в сфере регулирования финансовых услуг.
В ходе исследования автором выявлены эволюционные процессы развития системы регуляторов, характеризующейся постоянным развитием
и совершенствованием. Вследствие изменения финансовой архитектуры ЕС система органов, регулирующих рынок финансовых услуг, была преобразована.

В частности, в работе исследуется правовой статус и полномочия Европейских контрольных органов в области финансовых услуг (Европейский банковский комитет, Европейский комитет страхования и пенсий, Европейский комитет
по ценным бумагам и рынкам) и Европейского комитета системного риска, призванного осуществлять макропруденциальный надзор за финансовой системой, в совокупности образующих Европейскую систему финансового надзора[[28]](#footnote-28). Европейские контрольные органы призваны заменить Европейский комитет органов банковского надзора[[29]](#footnote-29), Европейский комитет органов надзора
за страховыми компаниями и пенсионными фондами[[30]](#footnote-30) и Европейский комитет органов, регулирующих операции с ценными бумагами[[31]](#footnote-31).

В заключение автор устанавливает, что в настоящее время Европейская система финансового надзора функционирует на двух уровнях (микро и макро), образована Европейскими контрольными органами и Европейским комитетом системного риска, характеризуется четким разделением полномочий и тесным взаимодействием между органами указанных уровней, создает единообразные стандарты предоставления финансовых услуг и осуществляет их имплементацию в государствах-членах.

На микро уровне Европейская система финансового надзора обеспечивает тесную кооперацию и обмен информацией между национальными контрольными органами и Европейскими контрольными органами в лице Европейского банковского комитета, Европейского комитета страхования и пенсий
и Европейского комитета по ценным бумагам и рынкам.

На макро уровне функционирует Европейский комитет системного риска,
в чьи задачи входит содействие равномерному функционированию внутреннего рынка, обеспечивая вклад финансового сектора в общий рост экономики; идентификация и оценка системных рисков; принятие предупреждений в случаях потенциальной угрозы от наступления системных рисков; принятие рекомендаций, направленных на восстановление равновесия финансовой системы; взаимодействие с международными финансовыми организациями.

Заключительную **главу III** **(Специфическое регулирование отдельных частей финансового рынка Европейского Союза)** диссертант посвятил исследованию правового регулирования инвестиционных услуг,
а также деятельности инвестиционных фондов.

С этой целью автор изучает экономическую и юридическую природу понятия «инвестиции», опираясь на работы российских и зарубежных специалистов, устанавливает, что наиболее развитым сегментом финансовых рынков, обеспечивающим условия для получения максимальной выгоды от привлечения финансовых инвестиций, является рынок ценных бумаг, в частности вторичный, поскольку в его основе лежат операции по перепродаже и инвестированию финансовых инструментов.

Автор рассматривает следующие аспекты: инвестиционные услуги и их разновидности, критерии отнесения финансовых услуг к категории инвестиционных, финансовые инструменты и их формы, правовой статус инвестиционной фирмы, свобода предоставления инвестиционных услуг
и осуществления инвестиционной деятельности, правовой режим многосторонних торговых систем и регулируемых рынков, критерии организации управления рынком, квалификационные требования к лицам, осуществляющим такое управление; условия допуска финансовых инструментов к торгам, их приостановки и снятия с торгов; порядок предоставления доступа
на регулируемый рынок; режим раскрытия информации до и после заключения сделки, полномочия компетентных органов, осуществляющих контроль деятельности на рынке инвестиционных услуг.

В процессе исследования указанных вопросов автор установил закономерность высокой инвестиционной активности не только институциональных,
но и розничных инвесторов. Это обусловлено наличием системы гарантирования инвестиций, оправдавшей свое существование в период экономического спада, вызванного финансовыми кризисами 2001 и 2008 гг.

Учитывая важность фактора взаимного доверия, в работе исследованы нормы законодательных актов ЕС о схемах гарантирования выплат компенсаций инвесторам, схемах гарантирования вкладов относительно размера компенсации и срока выплат, о требованиях достаточности первоначального капитала инвестиционных фирм и кредитных институтов. По мнению автора, указанные меры способствуют усилению доверия со стороны инвесторов к эмитентам, регулирующим органам и финансовому рынку и, как следствие, повышают мотивацию для осуществления финансовых инвестиций, приводящих к движению капиталов из разных секторов рынка.

Подводя итог, диссертант резюмирует, что в настоящее время вторичный рынок ценных бумаг ЕС, обеспечивающий возможности инвесторов различных категорий осуществлять финансовые инвестиции, находится в процессе обновления. Это обусловлено тенденциями усиления конкуренции на рынке капиталов, расширением действия многосторонних торговых систем, обеспечения свободы предоставления инвестиционных услуг, гармонизации законодательства ЕС о рынке ценных бумаг и инвестиционных услугах.

Во *втором параграфе* подробно исследуются вопросы, связанные
с коллективными инвестициями и деятельностью инвестиционных фондов в ЕС. С этой целью автор анализирует законодательство ЕС, позволяющее проследить историю развития института коллективных инвестиций в праве ЕС, и приводит статистические данные, свидетельствующие об экономической целесообразности участия в схемах коллективного инвестирования.

Тем не менее, схемам коллективных инвестиций присущи сложности и риски юридического характера, минимизировать которые призван комплекс правовых мер и методов, содержащихся в соответствующих законодательных актах ЕС.
В силу этого для фондов коллективного инвестирования в ЕС установлен строгий правовой режим.

Раскрывая данную тематику, автор исследует следующие аспекты: институт
и формы коллективного инвестирования, применяемые в праве ЕС; правовая природа, установление понятий и видов инвестиционных фондов, функционирующих на рынке инвестиционных услуг ЕС (основной инвестиционный фонд и альтернативный инвестиционный фонд); условия учреждения и деятельности инвестиционного фонда; обязанности управляющих компаний, депозитариев и инвестиционных компаний; осуществление сделок
по реорганизации инвестиционных фондов в форме слияния; инвестиционная политика инвестиционного фонда и условия использования им левериджа; структура, состав и оценка риска инвестиций, осуществляемых инвестиционными фондами; структуры мастер-фидер; информация, предоставляемая инвесторам
и защита их прав; полномочия компетентных органов, контроль и надзор
за деятельностью инвестиционного фонда.

В **заключении** подводятся итоги проведенного анализа, формулируются основные выводы и предложения.

В качестве Приложения 2 к работе дается анализ российской практики регулирования финансового рынка, особенно института коллективных инвестиций. Автор исследует признаки и специфику деятельности альтернативных инвестиционных фондов на примере хедж-фонда с целью определения правомерности отнесения российской службой по финансовым рынкам хедж-фонда к категории акционерных инвестиционных фондов, закрытых и интервальных паевых инвестиционных фондов. Изучение данного вопроса позволило автору сформулировать понятие хедж-фонда и сделать однозначный вывод, что хедж-фонд не может принадлежать к категории акционерных инвестиционных фондов, закрытых и интервальных паевых инвестиционных фондов, и его правовой статус должен быть определен отдельно
в законодательном акте.

Основные положения диссертации опубликованы в следующих работах автора.

* 1. Статья, опубликованная в издании, входящем в перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий Высшей аттестационной комиссии Министерства образования и науки РФ, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени доктор
	и кандидата наук:

Некрасов А.И. Мониторинг, надзор и регулирование рынка финансовых услуг в Европейском Союзе: организационно-правовые аспекты. // Современное право. 2011. № 9. – С. 109-115.

* + 1. Статьи, опубликованные в иных изданиях:

Некрасов А.И. Основы правового регулирования политики Европейского Союза в области финансовых услуг. // Налоги. 2011. № 39. – С. 7-9.

Некрасов А.И. Основы правового регулирования деятельности инвестиционных фондов в Европейском Союзе. // Международное право
и международные организации. 2011. № 4 (8). – С. 77-83.

Некрасов А.И. Основы правового регулирования инвестиционных услуг
в Европейском Союзе. // Право и жизнь. 2011. № 10. – С. 55-64.

Некрасов А.И. Политика в области финансовых услуг: опыт Евросоюза
и российские реалии. // Право и жизнь. 2011. № 9. – С. 308-322.

Некрасов А.И. Политика Европейского Союза в области финансовых услуг. // Право и жизнь. 2011. № 7-8. – С. 146-160.

Некрасов А.И. Принципы правового регулирования политики Европейского Союза в области финансовых услуг. // Международное право и международные организации. 2011. № 3 (7). – С. 69-87.

Некрасов А.И. Развитие правового регулирования политики Европейского Союза в области финансовых услуг в XX – начале XXI вв. // Международное право и международные организации. 2011. № 2 (6). – С. 125-139.

1. Статьи соглашения Международного Валютного Фонда 1944 г. Вашингтон, округ Колумбия, США: Международный Валютный Фонд, 1994. С. 1-95. [↑](#footnote-ref-1)
2. Конвенция об учреждении Европейской ассоциации свободной торговли (Заключена в г. Стокгольме 04.01.1960) // СПС «КонсультантПлюс». [↑](#footnote-ref-2)
3. Итоговый документ Венской встречи 1986 года представителей государств-участников Совещания
по безопасности и сотрудничеству в Европе, состоявшейся на основе положений Заключительного акта, относящихся к дальнейшим шагам после Совещания. М.: Издательство политической литературы, 1989. [↑](#footnote-ref-3)
4. Соглашение об учреждении Европейского банка реконструкции и развития. Международное публичное право. Сборник документов. Т. 1. – М.: БЕК, 1996. С. 330-355. [↑](#footnote-ref-4)
5. International Investment Instruments: A Compendium. Volume I. - New York and Geneva: United Nations, 1996.
P. 285-323. [↑](#footnote-ref-5)
6. Шумилов В.М. Международное финансовое право: учебник. – М.: Международные отношения, 2005. С. 279. [↑](#footnote-ref-6)
7. Лекции по актуальным проблемам международного и европейского права / Под ред. проф. Л.Н. Галенской
и проф. М.Л. Энтина. Спб.: СКФ «Россия-Нева», 2004. – С. 8. [↑](#footnote-ref-7)
8. Бирюков М.М. Европейская интеграция: международно-правовой подход. Монография. – М.: Научная книга, 2004. С. 35. [↑](#footnote-ref-8)
9. Ковалев А.А. Международное экономическое право и правовое регулирование международной экономической деятельности. Учебное пособие. – М.: Научная книга, 2007. C. 3. [↑](#footnote-ref-9)
10. Каблова Л.В. Указ. соч. С. 4. [↑](#footnote-ref-10)
11. Энтин Л.М., Энтин М.Л., Трыканова С.А., Орина И.В. Актуальные проблемы европейского права. – М.: Флинта: МПСИ, 2008. С. 81. [↑](#footnote-ref-11)
12. Бирюков М.М. Европейская интеграция: международно-правовой подход. С. 41. [↑](#footnote-ref-12)
13. Consolidated versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union. OJ C 83. Volume 53. 30/03/2010. [↑](#footnote-ref-13)
14. Commission of the European Community (1966), The Development of a European Capital Market: Report
of a Group of Experts appointed by the EEC Commission (Segré Report). [↑](#footnote-ref-14)
15. Commission of the European Communities (1977). Advantages and Disadvantages of an Integrated Market compared with a Fragmented Market. Studies, Competition – Approximation of Legislation Series No. 30 (Schmidt Report); Commission of the European Communities (1978). Control of Securities Markets in the European Economic Community. Studies, Competition - Approximation of Legislation Series No. 31 (Wymeersch Report I); Commission
of the European Communities (1979). Supervision of the Securities Markets in the Member States of the European Community - Individual Country Studies: Part I Belgium, Federal Republic of Germany, Denmark, Ireland, France. Studies, Competition - Approximation of Legislation Series. No. 32 (Wymeersch Report II). [↑](#footnote-ref-15)
16. Commission of the European Union. Financial Services: Implementing the Framework for Financial Markets: Action Plan. Communication from the Commission. COM (1999) 232. [↑](#footnote-ref-16)
17. В состав Комитета мудрецов по вопросам регулирования европейских рынков ценных бумаг входили девять наиболее авторитетных специалистов в этой области во главе с бельгийским банкиром А. Ламфалусси, бывшим директором Европейского валютного института – предшественника Европейского центрального банка. [↑](#footnote-ref-17)
18. White Paper: Financial Services Policy 2005-2010. European Commission. 2005. [↑](#footnote-ref-18)
19. Green Paper on Financial Services Policy (2005-2010) presented by the European Commission and published 3 May 2005. COM (2005) 177 final. [↑](#footnote-ref-19)
20. Communication for the Spring European Council. Driving European Recovery. Commission of the European Communities. Brussels. 4.3.2009. COM (2009) 114 final. [↑](#footnote-ref-20)
21. Communication from the Commission to the European parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the European Central Bank. Regulating Financial Services for Sustainable Growth. Brussels. 2.6.2010. COM (2010) 301 finalю [↑](#footnote-ref-21)
22. Право Европейского Союза в вопросах и ответах. Учебное пособие под ред. Кашкина С.Ю. – М.: Изд-во «Проспект», 2008. С. 43. [↑](#footnote-ref-22)
23. Case 7/78 R. v. Thompson (1978) ECR 2247; Case 194/84 Commission v. Greece (1987) ECR 4737. [↑](#footnote-ref-23)
24. Case C-302/97, Klaus Konle v. Austria (1997) ECR I-3099. [↑](#footnote-ref-24)
25. Case 286/82, 26/83 Luisi and Carbone v. Ministero del Tesoro (1984) ECR 377. [↑](#footnote-ref-25)
26. Право Европейского Союза: Учебник для вузов / Под ред. С.Ю. Кашкина. – М.: Юристъ, 2002. С. 122. [↑](#footnote-ref-26)
27. Kern, A. Global Governance of Financial Systems. International and European Financial Law. University
of Zurich. pp. 117-126. Brunnermeier, M.K., Crockett, A., Goodhart, Ch. A., Persaud, A., Shin, H.S. The Fundamental Principles of Financial Regulation. International Center for Monetary and Banking Studies. New York. 2009. P. 182. [↑](#footnote-ref-27)
28. European Commission. Call for expression of interest in the appointment as members of the joint Board of Appeal
of the three European Supervisory Authorities for the financial services sector (European Securities and Markets Authority, European Banking Authority, European Insurance and Occupational Pensions Authority). OJ C 17/2. 19/01/2011. [↑](#footnote-ref-28)
29. 2009/78/EC: Commission Decision of 23 January 2009 establishing the Committee of European Banking Supervisors. OJ L 25, 29.1.2009, P. 23-27. [↑](#footnote-ref-29)
30. 2009/79/EC: Commission Decision of 23 January 2009 establishing the Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors. OJ L 25, 29.1.2009, P. 28-32. [↑](#footnote-ref-30)
31. 2009/77/EC: Commission Decision of 23 January 2009 establishing the Committee of European Securities Regulators. OJ L 25, 29.1.2009, P. 18-22. [↑](#footnote-ref-31)