
ГРАЖДАНСКИЙ ОБОРОТ И ЗАЩИТА ПРАВ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ: НЕКОТОРЫЕ ВОПРОСЫ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

Юдин Иван Петрович

магистрант Высшей школы права

Российский экономический университет им. Г. В. Плеханова

Стремянный пер., д. 36

Москва, Россия

e-mail: iwan.yudin1997@yandex.ru

Аннотация

В статье автор излагает свои мысли относительно существующих в настоящее время проблемных аспектов, связанных с регулированием деятельности розничного инвестора на фондовом рынке России. Автор обращает внимание на отсутствие унификации норм, регулирующих правовой режим ценных бумаг. Акцент делается на нарушении баланса правовых статусов между инвестором и брокером, что вызывается не только существенно разными экономическими интересами, но и комплексностью правовой конструкции договора об оказании брокерских услуг. Высказывается точка зрения о необходимости создания юридических механизмов страхования операций розничных инвесторов с фондовыми активами. В связи с этим предлагаются меры, которые, как предполагается, усилят юридическую защищенность рядового инвестора.

Ключевые слова: инвестиции, ценные бумаги, розничный инвестор, фондовый рынок, гражданский оборот, брокер, индивидуальный инвестиционный счет, страхование инвестиций, эмиссия ценных бумаг, иск.

CIVIL TURNOVER AND PROTECTION OF RETAIL INVESTORS' RIGHTS IN THE RUSSIAN SECURITIES MARKET: SOME ISSUES OF LEGAL REGULATION

Ivan P. Yudin

The Master's programme student in Law at the Higher School of Law

Plekhanov Russian University of Economics

36 Stremyanny Lane

Moscow, Russia

e-mail: iwan.yudin1997@yandex.ru

ABSTRACT

In the article, the author expresses his thoughts on the currently existing problematic aspects related to the regulation of the activities of a retail investor in the Russian stock market. The author

draws attention to the lack of unification of the norms governing the legal regime of securities. The emphasis is on the violation of the balance of legal statuses between the investor and the broker, which is caused not only by essentially different economic interests, but also by the complexity of the legal structure of the contract for the provision of brokerage services. A point of view is expressed about the need to create legal mechanisms for insuring transactions of retail investors with stock assets. In this regard, measures are proposed that are expected to enhance the legal protection of an ordinary investor.

Keywords: investments, securities, retail investor, stock market, civil turnover, broker, individual investment account, investment insurance, issue of securities, lawsuit

Рынок ценных бумаг представляет собой весьма специфическую область экономической среды, в т.ч. гражданского оборота. Будучи площадкой деловой коммуникации для множества частных лиц, фондовый рынок дает любому субъекту финансово - экономической деятельности возможность удовлетворить собственный интерес. Хотя справедливости ради необходимо сделать ремарку. Мотивация лица совершить любую сделку необязательно будет проистекать из стремления к коммерческой выгоде. Так, общеизвестно, что правовая конструкция некоммерческой организации (например, благотворительного фонда) позволяет этому социально значимому институту быть бенефициаром денежных средств, вырученных от операций с ценными бумагами и подобных действий. Однако право распоряжения доходом выражено лишь в возможности достигнуть цели общественно полезной направленности, а не удовлетворить материальные потребности учредителей (как в случае с коммерческими корпорациями).

Исследование современных тенденций и проблемных вопросов, касающихся частноправового регулирования деятельности участников российского фондового рынка, требует осмысления актуальной финансово - экономической ситуации. Ее первостепенное значение выражено тем, что юридическая система с присущей ей законодательной динамикой находится в тесном контакте с экономическими событиями.

Право, являющееся опорой для легального совершения бесчисленного количества сделок по отчуждению ценных бумаг и иных финансовых инструментов, формирует хозяйственную среду, где совпадающие имущественные интересы заинтересованных лиц могут быть осуществлены оптимальным образом. Из такой вполне убедительной мысли следует еще одна не менее важная, а именно: гражданско - правовая среда – это наиболее подходящий субстрат для реализации частной воли субъекта правоотношений экономического характера. Другими словами, такие принципы, положенные в основу цивилистики, как частноправовая свобода (неприкосновенность собственности, свобода договора и пр.) и равенство правовых статусов, позволяет участникам отношений экономической природы наиболее полноценно реализовать собственную правосубъектность. Колоссальную роль частной автономии, которая во многом положена в основу договорной свободы, отмечал известнейший ученый - правовед И.А. Покровский. Он относил вышеупомянутые принципы к «краеугольным камням современного гражданского строя» [8].

Здесь, на наш взгляд, логично утверждать, что реализация имущественных прав субъекта гражданско - правовых отношений лежит в плоскости удовлетворения потребностей субъекта, который, как правило, является экономическим актором. Значит, как экономическая деятельность зависит от текущей системы правового регулирования, так и законодательство адаптируется к изменениям хозяйственной жизни. Такое взаимодействие юридической и экономической систем иллюстрирует их

взаимообусловленность. В свою очередь, такая общность правовых и экономических аспектов требует от исследователя не только изучения непосредственно юридической стороны деятельности инвесторов на рынке ценных бумаг, но и внимания к экономической обстановке на фондовом рынке.

Такой взгляд делает возможным комплексное изучение некоторых проблемных вопросов в правовом регулировании инвестиционных отношений между частными инвесторами, а также благоприятствует формированию ясного понимания современного состояния гражданского оборота в этой сфере.

Российский рынок ценных бумаг (далее – фондовый рынок) в отличие от американского или европейского не имеет богатой истории, а культура частного инвестирования в России не настолько развита. Некоторые из его несовершенств несут в себе историческую подоплеку.

На рубеже XIX – XX вв. привлечение иностранного капитала на внутренний рынок Российской империи сопровождалось поддержкой видных деятелей, среди которых были министр финансов С.Ю. Витте, ученый - химик Д.И. Менделеев, профессор экономики и финансов И.Х. Озеров и др. В тот период становление России как крупной промышленной империи на базе капиталистического уклада с мощной предпринимательской инициативой было, как минимум, государственным запросом. Благодаря зарубежным инвестициям удалось осуществить переход от аграрного общества к индустриальному, дав толчок банковскому и биржевому делу, обороту ценных бумаг и т.д. [15, с. 637]

Масштаб операций с ценными бумагами в ту историческую эпоху не был грандиозным, а законодательные условия и возможности частного сектора относительно фондирования собственной операционной деятельности были лимитированы. Тем не менее векселя, акции и облигации были востребованы преимущественно со стороны государственных структур и коммерческих банков. Так, операции с векселями были доминирующими абсолютно у каждого коммерческого банка [5, с. 152], а, например, облигационные займы не получили в России широкого распространения по причине неподъемных кредитных ковенантов и законодательных стеснений (требовалось специальное разрешение Министерства финансов и залог недвижимого имущества эмитента для обеспечения выпуска облигационного займа) [5, с. 156]. Поэтому позволить финансировать собственную деятельность через солидные объемы внешних заимствований могли исключительно крупные промышленные компании.

С момента учреждения советской власти и до момента распада СССР ни о каких элементах предпринимательской деятельности речи не велось в силу юридического запрета на частную собственность и все, что с ней связано. Поэтому фондовый рынок, купля - продажа ценных бумаг и прочие институты капиталистического толка не получили дальнейшего развития после успешного времени до 1917 г. Хотя важно напомнить, что в период некой либерализации правовой системы в условиях Новой экономической политики (НЭП) действовали, например, Саратовская товарная биржа и фондовое отделение Московской биржи [13, с. 47]. Но продлилось это недолго, и дальнейшая экономическая модель советского государства замкнулась на этатизме, где главный и единственный собственник предприятий – это государство, а государственные облигации – де-факто единственный финансовый рычаг [13, с. 47].

Такое историческое наследие, одной из правопреемниц которого является Российская Федерация, не могло не сказаться негативно на уровне развитости и конкурентоспособности отечественного фондового рынка, да и экономики в целом. Советская система права, базировавшаяся на императивных началах и не допускавшая

диспозитивности, тоже культивировала почву для будущих проблем в современном частном праве.

В начале XXI в. российская правовая и экономическая системы постепенно отходили от консервативных тенденций советского прошлого. Веским доказательством прогрессивных черт в области частного инвестирования и обращения граждан к услугам профессиональных участников фондового рынка являются данные инвестиционной компании «Фридом Финанс» (далее – компания). В своем исследовании (далее – Обзор) за 2021 г. компания представила информацию о динамике притока физических лиц на биржевые площадки [16]. Было выяснено, что 2021 г. с точки зрения появления новых розничных инвесторов на фондовом рынке ознаменовался рекордом ввиду того, что за 12 месяцев темпы роста составили 125%. В конце рассматриваемого периода было зафиксировано вовлечение приблизительно 17,1 млн. граждан России (11% в сравнении с 5% в 2020 г.). Как утверждает, российский рынок в этом отношении достиг уровня КНР, что не может не воодушевлять. В прошлом году, как заявлено, в Обзоре объем активов на счетах физических лиц в брокерских организациях достиг величины в 15,7 трлн. рублей (в банках – 82, 94 трлн. рублей). При этом фондовые активы частных лиц за три года увеличились в 3,5 раза. Вдобавок к уже сказанному, любопытно отметить интерес граждан к акциям (особенно бумагам иностранных эмитентов). К примеру, в общем торговом обороте Московской биржи сделки с акциями заняли 40%.

Заинтересованность россиян в сохранении и приумножении собственных финансовых капиталов поднимает проблему обеспечения должной правовой защиты их средствам на весьма рискованном экономическом поле. Денежные накопления граждан время от времени переходят из рынка банковских продуктов и услуг на фондовый и обратно. Разумно предположить, что подобные перемещения во многом зависят от текущей макроэкономической ситуации и благосостояния домохозяйств.

В силу того, что сделкам на фондовом рынке зачастую свойственна более высокая степень риска по сравнению с иными финансовыми рынками, а также из-за существенного количества принимаемых ежедневных решений (покупка, продажа активов и имущественных прав, начисление купонов по облигациям, выплата дивидендов акционерам, взаимозачет договорных обязательств и пр.), в качестве одной из задач регулирования деятельности соответствующих участников можно назвать управление рисками. Суть ее, как можно предположить, должна сводиться к укреплению доверия между субъектами инвестиционных отношений по вопросам сбережения инвестиций и улучшения условий в целях сохранения потенциальных доходов.

Обсуждая фондовый рынок и особенности, связанные с переходом материальных благ и имущественных прав по ценным бумагам, исследователи приходят к выводу о наличии не только экономических рисков, но и юридических. Ценные бумаги несут в себе больше риска, нежели рынки, на которых предметами сделок являются другие объекты гражданского права. Такой тезис основан на том, что вероятность получения полезных свойств из приобретенной бумаги (либо из удостоверяемого ею права) в среднем не так высока, как, например, при обороте вещей [9, с. 383].

Негативные результаты для владельца ценной бумаги могут наступать вследствие разных причин. К примеру, к ним могут относиться факторы, носящие (в среде финансистов, инвесторов и трейдеров) общее название фундаментальных, но также проблемы могут быть вызваны зависимостью инвестора от поведения (воли) третьего лица (центральный депозитарий, реестродержатель, эмитент, векселедатель и т.п.). В первом случае говорят об обстоятельствах, при которых на оценку стоимости бумаг или вероятность получения выплат бенефициаром влияют: ВВП и ВНП, производительность труда в отраслях экономики, уровень занятости и безработицы, состояние инфраструктуры

фондового рынка и т.д. Как видим, такие факторы трудно поддаются контролю со стороны должника и кредитора. Во втором случае примерами могут быть: коллективные решения коллегиальных органов управления эмитента по вопросу дивидендных выплат; способность осуществления правомочия пользования бумагой, исходящая из законодательных предписаний в отношении посредников и поведения должника в рамках конкретного обязательства и т.д. [9, с. 383].

Для минимизации отрицательных сценариев, которые снижают степень экономической и правовой защищенности рядового инвестора, следует обратить внимание на нормативно - правовое регулирование, уделив основное внимание частноправовым механизмам, т.к., на наш взгляд, именно они являются наиболее востребованными, гибкими и эффективными в деле регулирования гражданского оборота.

Далее будут рассмотрены некоторые проблемные вопросы правового регулирования.

Нами выявлено, что ими являются:

- 1) неопределенность правовой природы и правового режима ценной бумаги как объекта гражданского права;
- 2) разрозненность и отсутствие унифицированного взгляда на нормы, устанавливающие правила в сфере рыночного обращения ценных бумаг;
- 3) малая степень защищенности розничных (индивидуальных) инвесторов в договорных отношениях с брокерскими организациями;
- 4) отсутствие юридически оформленного и введенного в действие института страхования инвестиций;
- 5) обеспечение прав участников эмиссии ценных бумаг.

Обращаем внимание на то, что данным перечнем проблемы, конечно же, не ограничиваются.

В доктрине встречается достаточно серьезное утверждение об отсутствии какой - либо реальной защиты прав инвестора на фондовом рынке со стороны законодателей и правоприменителей ввиду неэффективности и хаотичности регулирования [12, с. 68]. При этом говорится об отсутствии в законодательстве особых механизмов защиты для физических лиц, вкладывающих средства в ценные бумаги (чего нельзя сказать, например, о банковских клиентах) [12, с. 68].

Феномен ценной бумаги как юридической конструкции интересен прежде всего из-за некоего динамизма, присущего экономическим отношениям, которые воздействуют на ее перцепцию субъектами права. Вероятно, поэтому представления исследователей о правовой природе этой дефиниции эволюционировали от сугубо вещно - правового толкования к более широкой интерпретации, когда на ценную бумагу обращают внимание как на финансовый инструмент, лишенный материальной сущности [14, с. 158 - 159]. Правовой режим такой бумаги в гражданском законодательстве и цивилистической науке тоже нельзя назвать устойчиво сформированным по причине претерпеваемых трансформаций (продолжающаяся реформа соответствующего законодательства, нужды акторов рыночной экономики, политика цифровизации и пр.) [14, с.158]. Кроме того, классификационное несовершенство бумаг (документарные и бездокументарные; предъявительские, ордерные и именные; эмиссионные и неэмиссионные) затрудняет развитие единого подхода в правовом регулировании обращения финансовых инструментов [14, с. 160].

Несмотря на действующие нормы Гражданского кодекса России (далее – ГК РФ) характеристика правового режима ценной бумаги сводится к обобщениям теоретического характера и неполноценна; в свою очередь, законодательная база вне рамок ГК РФ отмечена перенасыщенностью нормами, лишними техническими моментами наряду со смешанным

характером специальных нормативных положений в области оборота акций, облигаций, опционов, паев паевых инвестиционных фондов (далее – ПИФ) и т.д. [14, с. 155 - 156] Подводя итог вышеописанным проблемам, следует подчеркнуть, что законодательство в области регулирования операций с ценными бумагами нуждается в унификации во избежание сложности, которая является источником амбивалентности в правотворчестве и правоприменении.

Следующий момент, который требует внимания заключается в рисках при взаимодействии клиента - розничного инвестора с профессиональными участниками фондового рынка (далее – профессиональный участник).

В большинстве случаев конфликты могут возникать при оказании брокерских услуг, потому что человек, желающий приобрести на фондовой бирже, к примеру, долю в акционерном капитале компании или же получить купонный доход от облигаций какого-либо выпуска, вкладывает деньги при содействии брокера. Правоотношение в данном случае оформляется заключением договора об оказании брокерских услуг и открытием специального счета для совершения операций по купле - продаже активов.

Инвестор (особенно в лице гражданина) использует фондовый рынок как один из источников улучшения личного материального положения. Как известно, рост благосостояния инвестора определяется курсовой разницей между ценой приобретения и ценой реализации бумаги в будущем. Иначе говоря, прибыль зависит от рыночных колебаний цены (распространена при спекулятивных операциях в среде трейдеров). Однако возможен второй сценарий: приобретение актива без намерения осуществить его продажу в краткосрочном периоде, когда владелец ценных бумаг желает получать периодические платежи от эмитента на протяжении длительного срока (эта стратегия свойственна инвесторам).

В практике встречаются случаи нарушения прав инвесторов со стороны брокера. Общеизвестен факт того, что прибыль последнего зависит преимущественно от комиссионной составляющей. Комиссия взимается за совершение сделок по отчуждению ценных бумаг от продавца к покупателю. Логически верно говорить о заинтересованности брокера как субъекта коммерческой деятельности в росте объема операций каждого клиента. Высока вероятность того, что стремление брокера наращивать количество клиентских сделок в долгосрочной перспективе негативно влияет на финансовые результаты не только неквалифицированного инвестора, но и даже опытного участника фондового рынка [13, с. 48]. Отсюда справедливо утверждение о наличии в подобных отношениях конфликта интересов.

Противоположностью целеполаганий дело не ограничивается. Вдобавок к этому наблюдаются три диспропорции (информационная, договорная и процессуальная), показывающие дисбаланс в статусе между контрагентами договора об оказании брокерских услуг. Здесь надлежит оговориться о том, что необязательно в каждой отдельно взятой ситуации нарушителем прав и законных интересов инвестора будет именно брокер. Фондовый рынок включает в себя достаточно профессиональных участников (эмитент и его менеджмент, депозитарии, реестродержатели и т.п.) и иных лиц (мажоритарные акционеры, оценщики, инсайдеры, аудиторы и др.), которые тоже злоупотребляют и недобросовестно действуют по отношению к инвесторам. Поэтому некоторые из упомянутых ранее диспропорций могут быть выявлены при коммуникации инвестора с многими из вышеназванных субъектов.

Теперь, по нашему мнению, будет уместным краткое пояснение каждой из трех диспропорций.

Информационная диспропорция возникает при дефиците осведомленности инвестора о самой ценной бумаге, которая находится в фокусе его внимания либо у него не

сложилось целостного представления о содержании и характере оказываемой ему услуги, либо попросту сильная сторона сознательно создает информационный вакуум в ущерб слабой стороне. Как мы понимаем, негативными сторонами таких обстоятельств могут быть, например, недобросовестное консультирование, нередко сопровождающееся навязыванием продуктов, услуг, в приобретении которых клиент не всегда нуждается; недобросовестное оказание услуг брокером [12, с.71].

Суть договорной диспропорции заключается в де-факто неравноправном статусе инвестора и брокера при заключении и исполнении положений договора о брокерском обслуживании. Из - под нашего внимания не должны уходить факторы такой асимметрии, где априори слабая сторона (клиент - инвестор) вступает в правовую связь с брокером посредством присоединения к типовым условиям договора. Изменить какие - либо из них клиент не в состоянии (либо согласие, либо отказ от подписания). Кроме того, типичным является практика включения в договор ссылок на внутренние регламенты и прочие документы, с содержанием которых клиент ознакомиться не может [13, с. 48].

Третья диспропорция - процессуальная - проявляется в неравном распределении ресурсов в целях отстаивания интересов в досудебной стадии и судебных инстанциях [6, с. 257].

Масло в огонь подливает отсутствие как в научных трудах, так и в практической плоскости единого мнения относительно правовой природы договора брокерского обслуживания. Он является недостаточно изученным правовым явлением. Одни исследователи причисляют его к одному из посреднических договоров, другие - к смешанным. Интересна точка зрения, согласно которой соответствующий договор, сутью которого является оказание услуги, именуется разновидностью агентского, а смешанным может быть только в тех случаях, если речь идет о совершении маржинальных сделок (т.е. помимо услуги есть отношения займа) или об услуге, отличной от операций с ценными бумагами [3, с. 43]. Как было ранее сказано, клиент заключает договор с брокером путем присоединения. Как правило, брокерский договор состоит из ряда документов (регламент обслуживания, тарифный план, декларация о рисках и пр.), а заключение его осуществляется подписанием заявления о присоединении. По причине этого он подпадает под регулирование ст. 428 ГК РФ [11, с. 75].

Следующая проблема связана с отсутствием юридически оформленного и работающего механизма страхования инвестиций.

Некоторыми авторами предлагается дополнить ст. 32.9 Закона «Об организации страхового дела в Российской Федерации» новым видом имущественного страхования - страхование инвестиций. Такая идея подкрепляется необходимостью улучшению инвестиционного климата и стимулированием людей к инвестированию, а также потребностью в унифицированном доктринальном взгляде на страхование инвестиций. В дополнение к такому предложению выдвигается еще одно - расширение способов рассмотрения инвестиционных споров через досудебное урегулирование независимыми органами (комиссиями, ассоциациями и т.п.) [7, с. 123].

Кроме того, в доктрине встречается позиция, согласно которой предлагается модель компенсационного фонда, который бы гарантировал возмещение убытков инвестору, пайщикам ПИФов, клиентам страховым компаниям и другим участников небанковской финансовой сферы [4, с. 94]. Однако, на наш взгляд, учитывая текущую макроэкономическую ситуацию в России, характеризующуюся беспрецедентным санкционным давлением, внешними рестрикциями в адрес субъектов отечественного финансового рынка, дефицитом денежного потока у граждан, субъектов малого и среднего предпринимательства, вести дискуссию о каких - либо скорых реформах в сфере страхового обеспечения интересов, как минимум, розничных инвесторов весьма проблематично.

С момента вступления в юридическую силу в 2015 г. законодательной новеллы об индивидуальном инвестиционном счете (далее – ИИС) (ст. 10.2-1. Закона о рынке ценных бумаг) возможность совершения сделок с фондовыми ценностями стала для граждан доступнее. Безусловно, такая мера способствовала инвестиционной привлекательности национального рынка. Однако подобные нововведения могут вести к усилению рисков, что требует своевременного реагирования путем создания системы страхования для субъектов инвестиционных отношений. Особенно важно это для физических лиц, инвестирующих в ценные бумаги.

В нижней палате российского парламента до сих пор находится законопроект (далее – проект) № 76910-7, цель которого [17]:

- защитить права и законные интересы инвесторов - физических лиц;
- укрепить доверие к российскому фондовому рынку;
- стимулировать приток физических лиц на фондовый рынок.

Проект был внесен на рассмотрение в Государственную Думу в январе 2017 г., а в июне этого же года был принят в первом чтении. На данный момент с октября 2021 г. документ находится на стадии второго чтения. Инициаторами проекта предлагается страхование инвестиционных средств физических лиц на ИИС.

Застрахованное лицо (физическое лицо, заключившее договор о брокерском обслуживании либо договор доверительного управления с ведением ИИС) вправе претендовать на страховое возмещение (100% от суммы неисполненных обязательств, но не более 1,4 млн. рублей) в случае наступления страхового случая (аннулирование лицензии страхователя - профессионального участника фондового рынка; отзыв (аннулирование) лицензии у страхователя - кредитной организации на право осуществления банковских операций; введение Центральным банком моратория на удовлетворение требований кредиторов страхователя, являющегося кредитной организацией). Страховое возмещение предлагается направлять из специально сформированного фонда страхования инвестиций (далее – фонд) под управлением Агентства по страхованию вкладов (далее – АСВ). Перечень источников пополнения фонда открыт: 1) страховые взносы; 2) пени за нарушением срока уплаты либо за неполную уплату страховых взносов; 3) имущество, полученное АСВ от удовлетворения его прав требования в рамках выплат страхового возмещения; 4) доходы от инвестирования свободных средств фонда; 5) иные доходы легального происхождения.

Последним вопросом, освещаемом в данном исследовании, является проблема обеспечения прав участников эмиссии ценных бумаг.

В период подготовки к выпуску ценных бумаг и в процессе выпуска бумаг в обращение присутствует риск совершения эмитентом действий, влекущих за собой попираание прав будущих инвесторов. Несмотря на это лицо, которое приобретает акции публичного акционерного общества по открытой подписке либо другие бумаги и чье имущественное право при этом нарушено, вправе защищаться гражданско - правовым инструментарием (общие и специальные нормы).

Владельцы эмиссионных ценных бумаг, понесшие убытки по причине нарушений в ходе эмиссии или в случае признания выпуска бумаг несостоявшимся, или недействительным, имеют право требовать возмещения убытков от эмитента либо третьих лиц. Инвестор, как и любой другой субъект гражданского оборота, защищен положениями ст. 15 ГК РФ и может потребовать от виновного лица возместить реальный ущерб, а также упущенную выгоду [1]. Нормы специального законодательства, а именно Закона о рынке ценных бумаг [2] предусматривают возможность обращения в судебную инстанцию в порядке искового судопроизводства для признания состоявшейся эмиссии недействительной (п.6 ст. 26). Положениями п. 9-10 ст. 26 упомянутого акта предусмотрены два срока исковой давности: 1) для признания недействительным самого выпуска (3 месяца

с момента государственной регистрации отчета об итогах эмиссии); 2) для признания недействительной сделки, произошедшей во время размещения эмиссионных ценных бумаг (6 месяцев с момента ее совершения).

Если подытожить, то правоприменительной практике известны следующие иски о защите прав субъектов эмиссии:

1) о признании недействительными:

- решений эмитента, Центрального банка и регистрирующей организации;
- выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг;
- государственной регистрации выпуска или отчета об итогах эмиссии;
- регистрации проспекта ценных бумаг;
- регистрации изменений в решение о выпуске и (или) в проспект;
- сделки, совершенной в период размещения бумаг;

2) о возмещении убытков, возникших в процессе эмиссии;

3) о предоставлении эмитентом определенного количества эмиссионных ценных бумаг с оплатой их стоимости по цене размещения [10, с. 114 - 115].

На основании вышеизложенного, нами было установлено, что степень правовой защищенности рядового инвестора на фондовом рынке недостаточна. Свести к минимуму количество нарушений, привести гражданский оборот в части оперирования ценными бумагами в более устойчивое положение удалось бы реализацией следующих мер:

1) унифицирование доктринального и нормотворческого взглядов на правовую природу и режим регулирования ценных бумаг во избежание коллизий в судебных решениях;

2) приравнивание инвестора - физического лица к потребителю финансовых услуг. Необходимо решить вопрос о том, является ли физическое лицо - инвестор, совершающее операции по купле - продаже ценных бумаг по договору с брокером, потребителем или нет, в пользу инвестора. Сейчас позиция высшей судебной инстанции [18] дает ясное понимание о неприменимости законодательства о защите прав потребителей к деятельности индивидуального инвестора.

3) принятие на общедоинтересном уровне нормативно - правового акта, который заложит основу для страхования имущественных прав розничных инвесторов, тем самым в некоторой степени обезопасив вложения, подвергающиеся риску финансовых потерь.

Список литературы:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 25.02.2022). СЗ РФ. 1994. № 32. Ст. 3301.
2. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 16.04.2022) «О рынке ценных бумаг». СЗ РФ. № 17. 22.04.1996. Ст. 1918.
3. Васильев М.Б. О правовой природе договора брокерских услуг на рынке ценных бумаг // Журнал российского права. 2005. № 10. С. 36 - 44.
4. Данилов Ю. А. Экономическая модель компенсационного фонда в России // Финансовый журнал. 2020. Т. 12. № 1. С. 87 - 104.
5. Ильин С.В. Экономическая история России: Учеб. - методич. пособие. М.: Прометей. 2015. 316 с.
6. Косов М.Е., Баландин С.А., Зотов А.Е. Современные тенденции в инвестиционном банкинге на рынке ценных бумаг // Вестник Московского университета МВД России. 2020. №8. С. 254 - 260.

7. Куницкая Е. В., Рыбкина М. В. Правовой институт страхования как способ защиты прав инвесторов // Ленинградский юридический журнал. 2020. № 4(62). С. 115 - 126.
8. Покровский И.А. Основные проблемы гражданского права. Изд. 3-е, стереотип. М. «Статут». 2001. URL: https://civil.consultant.ru/elib/books/23/page_29.html#18 (дата обращения: 30.05.2022).
9. Попондопуло В.Ф. и др. Финансовое право: учебник / под ред. В.Ф. Попондопуло, Д.А. Петрова. Москва: Проспект. 2021. 576 с.
10. Подузова Е. Б. Проблемы правового регулирования оборота ценных бумаг: учебник. Москва: Проспект. 2021. 240 с.
11. Симанович Л.Н. Правовая природа договора о брокерском обслуживании // сборник статей VI Международного научно-исследовательского конкурса «Научные достижения и открытия 2018». 2018. С.73 - 75.
12. Селивановский А. Защита прав инвесторов на фондовом рынке: современные вызовы // Хозяйство и право. 2014. №7 (450). С. 66 - 88.
13. Травин Г.Д. Правовые проблемы системы защиты неквалифицированных инвесторов – физических лиц на рынке ценных бумаг Российской Федерации // Государственная служба. 2021. № 3. С. 46 - 53.
14. Чикулаев Р. В. Трансформация цивилистической конструкции ценной бумаги в условиях динамики российского законодательства // Ex jure. 2021. № 3. С. 145 - 164.
15. Юдин И.П., Резников А.А. Иностраный капитал как фактор экономического развития России во второй половине XIX-начале XX вв. // Материалы Международной научной конференции молодых ученых «Студенческая наука Подмоскovie». 2018. С. 635 – 637
16. Инвестиционный обзор за 2021 год «Инвестиционные перспективы 2022 года». URL:https://ffin.ru/upload/iblock/526/investobzor_238_2022.pdf (дата обращения: 31.05.2022).
17. Законопроект № 76910-7 «О страховании инвестиций физических лиц на индивидуальных инвестиционных счетах». URL: https://ffin.ru/upload/iblock/526/investobzor_238_2022.pdf (дата обращения: 02.06.2022).
18. Определение ВС РФ от 24.09.2019 по делу № 49-КГ19-42. URL: https://vsrf.ru/stor_pdf.php?id=1817398 (дата обращения: 02.06.2022).

References:

1. Civil Code of the Russian Federation (Part One) dated November 30, 1994 No. 51-FZ (as amended on February 25, 2022). CZ RF. 1994. No. 32. Art. 3301.
2. Federal Law No. 39-FZ of April 22, 1996 (as amended on April 16, 2022) “On the Securities Market”. SZ RF. No. 17. 04/22/1996. Art. 1918.
3. Vasiliev M.B. On the legal nature of the contract of brokerage services in the securities market // Journal of Russian law. 2005. No. 10. P. 36 - 44.
4. Danilov Yu. A. The economic model of the compensation fund in Russia // Financial magazine. 2020. V. 12. No. 1. P. 87 - 104.

5. Ilyin S.V. Economic history of Russia: Proc. - methodical allowance. Moscow: Prometheus. 2015. 316 p.
6. Kosov M.E., Balandin S.A., Zotov A.E. Modern trends in investment banking in the securities market // Bulletin of the Moscow University of the Ministry of Internal Affairs of Russia. 2020. No. 8. P. 254 - 260.
7. Kunitskaya E. V., Rybkina M. V. Legal institution of insurance as a way to protect the rights of investors // Leningrad legal journal. 2020. No. 4(62). P. 115 - 126.
8. Pokrovsky I.A. The main problems of civil law. Ed. 3rd, stereotype. M. "Statute". 2001. URL: https://civil.consultant.ru/elib/books/23/page_29.html#18 (date of access: 05/30/2022).
9. Popondopulo V.F. etc. Financial law: textbook / ed. V.F. Popondopulo, D.A. Petrov. Moscow: Prospect. 2021. 576 p.
10. Poduzova E. B. Problems of legal regulation of the circulation of securities: textbook. Moscow: Prospect. 2021. 240 p.
11. Simanovich L.N. Legal nature of the brokerage agreement // collection of articles of the VI International Research Competition "Scientific Achievements and Discoveries 2018". 2018. P.73 - 75.
12. Selivanovsky A. Protecting the rights of investors in the stock market: modern challenges // Economy and law. 2014. No. 7 (450). P. 66 - 88.
13. Travin G.D. Legal problems of the system of protection of unqualified investors - individuals in the securities market of the Russian Federation // State Service. 2021. No. 3. P. 46 - 53.
14. Chikulaev R. V. Transformation of the civil structure of a security paper in the context of the dynamics of Russian legislation // Ex jure. 2021. No. 3. P. 145 - 164.
15. Yudin I.P., Reznikov A.A. Foreign capital as a factor in Russia's economic development in the second half of the 19th and early 20th centuries. // Proceedings of the International Scientific Conference of Young Scientists "Student science near Moscow". 2018. P. 635 - 637
16. Investment review for 2021 "Investment outlook for 2022". URL: https://ffin.ru/upload/iblock/526/investobzor_238_2022.pdf (date of access: 05/31/2022).
17. Draft Law No. 76910-7 "On Insurance of Investments of Individuals on Individual Investment Accounts". URL: https://ffin.ru/upload/iblock/526/investobzor_238_2022.pdf (date of access: 06/02/2022).
18. Ruling of the Supreme Court of the Russian Federation dated September 24, 2019 in case No. 49-KG19-42. URL: https://vsrf.ru/stor_pdf.php?id=1817398