



УДК 347
Шифр ВАК 5.1.3

Максим КРАТЕНКО
Алексей КУСКОВ

НЕПРОФЕССИОНАЛЬНЫЙ УЧАСТНИК РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ: ПОТРЕБИТЕЛЬ ИЛИ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬ?

Наряду с профессиональными участниками рынка ценных бумаг (брокеры, дилеры, форекс-дилеры, управляющие ценными бумагами и пр.¹), свою деятельность на фондовом рынке активно осуществляют и непрофессиональные (розничные) инвесторы², которые в должной мере законодательно не защищены. Урегулированы лишь риски рынка, что позволяет розничным инвесторам повышать уровень риска своей деятельности через подтверждение соответствующей квалификации на рынке ценных бумаг. Функции по тестированию и квалификации розничных инвесторов осуществляют брокеры и управляющие, в связи с чем процедура является максимально формализованной. Это порождает значительное количество судебных споров, связанных с введением в заблуждение непрофессиональных (розничных) инвесторов относительно предлагаемых им финансовых продуктов, утратой имевшихся сбережений.

Предвидя риск возможных претензий, брокеры и управляющие стараются обезопасить себя, включая в договоры с непрофессиональными инвесторами условия об ис-

ключении или ограничении ответственности. В итоге инвестор оказывается «один на один» с возникающими проблемами. Суды чаще всего занимают сторону професси-

ональных участников рынка ценных бумаг, опираясь на соответствующие положения договоров о брокерском обслуживании или ином посредничестве в приобрете-

¹ См.: ст. 3-5, 7 и 8 Федерального закона от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ (в ред. от 23.03.2024 г. № 50-ФЗ) «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ, 1996. № 17. Ст. 1918.

² Термин «розничный инвестор», хотя и не используется в законодательстве о рынке ценных бумаг, широко распространен в литературе и позволяет противопоставлять данную категорию инвесторов другим — имеющим опыт совершения сделок на фондовом рынке и соответствующие активы в виде ценных бумаг различных категорий, совершающим сделки с финансовыми инструментами на регулярной основе (в качестве своей профессиональной деятельности).

Кратенко Максим Владимирович

Кандидат юридических наук, доцент кафедры гражданского права Санкт-Петербургского государственного университета.

Окончил юридический факультет Красноярского государственного университета, защитил кандидатскую диссертацию на тему «Договор об оказании юридической помощи» в Томском государственном университете. С 2000 по 2019 гг. работал в Красноярском государственном университете (в настоящее время – Сибирский федеральный университет) в должности ассистента, старшего преподавателя и доцента кафедры гражданского права. В период с 2012 по 2018 гг. работал в должности судьи Советского районного суда г. Красноярска, совмещая с преподавательской работой в университете.

Основные научные труды опубликованы в журналах «Закон», «Журнал российского права», «Хозяйство и право», «Правоведение», «Вестник Пермского государственного университета: Право», «Вестник Санкт-Петербургского университета: Право», «Законы России: опыт, анализ, практика», «Право и экономика», «Цивилистика», «Российский юридический журнал».

Автор монографий и учебно-практических пособий: «Договор об оказании юридической помощи» (Москва: Статут, 2007); «Злоупотребление свободой договора: частноправовые и публично-правовые аспекты» (Москва: Волтерс Клувер, 2010); «Судебная практика по гражданским делам: споры о защите прав потребителей» (Москва: Юстицинформ, 2013); «Страховой риск: сравнительно-правовое исследование» (Москва: Норма, 2020); «Деликтное право: учебное пособие» (Москва: Проспект, 2022); «Вред при медицинском вмешательстве: проблемы компенсации и предотвращения» (Москва: Норма, 2024).

нии финансовых инструментов. Такой дисбаланс в исследуемых отношениях актуализирует проблему выбора правовых норм, применимых к деятельности непрофессиональных инвесторов, цель которого — определение их оптимального правового статуса.

Еще в 2014 году А.С. Селивановский указывал на то, что вопрос о статусе розничного инвестора как потребителя требует своего скорейшего разрешения. По его мнению, инвестор является более слабой стороной правоотношений, так как в большинстве случаев он вынужден лишь присоединиться к условиям договора, предложенного брокером. В подобных случаях не имеет практического смысла деление инвесторов на неквалифицированных и квалифицированных, поскольку «нет оснований полагать, что инвесторы получают какую-либо новую степень защиты после прохождения тестирования»³. Проблема определения адекватного правового

статуса розничного инвестора не утратила своей актуальности и в настоящее время, даже после внесения многочисленных изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг»⁴.

В одной из своих последних публикаций⁵ А.С. Селивановский, уже не поддерживая отнесение таких правоотношений к потребительским, отмечает, что нет оснований считать любое приобретение физическим лицом ценных бумаг предпринимательской деятельностью, но законодателю целесообразно предоставить клиенту профессионального участника рынка ценных бумаг примерно тот же набор инструментов защиты своих прав, как и потребителю. Предполагаем, что подобные правовые гарантии и способы защиты прав и интересов, по мнению автора, должны быть закреплены в специальном законодательстве.

Доктриной и судебной практикой выработаны три подхода к определению правового ста-

туса непрофессиональных (розничных) инвесторов.

Представители первого активно развивают идею, согласно которой на данную группу отношений, в которых в качестве приобретателя финансовых инструментов выступает гражданин, не совершающий подобные сделки на регулярной основе, то есть, не являющийся квалифицированным инвестором, в полной мере распространяются положения Закона РФ «О защите прав потребителей»⁶ (далее — Закон о защите прав потребителей), включая положения о взыскании неустойки, компенсации морального вреда, потребительского штрафа⁷.

Вышеприведенная позиция находит поддержку и у главного денежно-кредитного регулятора. В докладе Банка России «Направления защиты прав потребителей финансовых услуг»⁸ отмечается в качестве тенденции массовый выход розничных инвесторов на фондовый рынок, спровоцированный сниже-

3 Селивановский А.С. Защита прав инвесторов на фондовом рынке: современные вызовы / А.С. Селивановский // Хозяйство и право, 2014. № 7. С. 69.

4 Об этом свидетельствует недавнее интервью А.С. Селивановского редакции журнала «Закон». См.: Розничный инвестор мало чем отличается от потребителей банковских продуктов, но защищен гораздо хуже них. Интервью с Антоном Селивановским. Закон, 2021. № 10.

5 Селивановский А.С. Розничный инвестор на рынке ценных бумаг: договор с брокером / А.С. Селивановский. // Закон, 2021. № 9. С. 67-93.

6 Закон РФ от 07.02.1992 г. № 2300-1 (в ред. от 04.08.2023 г. № 474-ФЗ) «О защите прав потребителей» // Ведомости СНД РФ и ВС РФ, 1992. № 15. Ст. 766.

7 Шляхтин И.С. К вопросу о применении законодательства в сфере защиты прав потребителей к отношениям по оказанию брокерских услуг физическому лицу на рынке ценных бумаг / И.С. Шляхтин. // Экономика. Право. Общество, 2015. № 2. С. 71-79.

8 Направления защиты прав потребителей финансовых услуг: информационный доклад Банка России. М.: ЦБ РФ, 2021. 53 с.

Кусков Алексей Сергеевич

Председатель Саратовской региональной общественной организации «Центр правовой защиты потребителей», специалист по учебно-методической работе ФГБОУ ВО «Российский государственный университет туризма и сервиса», преподаватель ряда российских вузов, эксперт по проведению независимой антикоррупционной экспертизы нормативных правовых актов, проектов нормативных правовых актов.

Область научных интересов: вопросы теории и практики туризма; защита прав потребителей; правовое регулирование туристской деятельности; досудебный порядок урегулирования споров; процессуальные особенности рассмотрения и разрешения отдельных категорий гражданских дел.

Основные научные труды опубликованы в журналах «Право и экономика», «Хозяйство и право», «Цивилист», «Право и образование», «Законодательство», «Адвокат», «Советник юриста», «Законы России: опыт, анализ, практика», «Юрист», «Право интеллектуальной собственности», «Вестник Тверского университета: Право», «Законодательство и экономика» и др.

Автор и соавтор более 700 учебных, учебно-методических и научных работ, в том числе учебных, методических и справочных пособий: «Правовое регулирование туристской деятельности: учебное пособие» (Москва: КноРус, 2018), «Потребительское право. Практикум» (Москва: Юрайт, 2019), «Защита прав потребителей: практика применения норм о взыскании неустойки и штрафа» (Саратов: СГЮА, 2019), «Правовое регулирование туристской деятельности: практикум» (Москва: Проспект, 2021), монографий «Гражданско-правовое регулирование туристской деятельности» (Москва: Русайнс, 2018), «Кластерное развитие российского туризма: правовые и экономико-управленческие аспекты» (Москва: Русайнс, 2019), «Взыскание неустойки и штрафа по делам о защите прав потребителей» (Москва: Проспект, 2020), «Договорные отношения с участием потребителей» (Москва: Зерцало-М, 2022), «Актуальные проблемы реформирования туристского законодательства: подходы к разработке проекта Федерального закона «О туризме»» (Москва: КноРус, 2023) и др.

нием ставок по депозитам. Это, по мнению регулятора, может привести к рискам утраты доверия людей к инструментам фондового рынка, вызванной непониманием особенностей финансовых продуктов или сути операций, снизить которые можно лишь путем повышения финансовой грамотности. Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг»⁹ (далее — Закон о защите прав инвесторов) предусматривает такой инструмент защиты, как тестирование инвестора. Поэтому необходимо ускорить внедрение тестов, утвержденных базовыми стандартами.

Кроме того, поскольку большая часть инвестиционных продуктов продается именно через банки, выступающие агентами, Банк России считает необходимым законодательное закрепление правил продажи финансовых продуктов банками — в целях предупреждения рисков введения потребителей в заблуждение о свойствах финансового продукта/услуги.

В качестве «потребительской» Банк России обсуждает и проблему навязывания розничным инвесторам услуг по доверительному управлению и брокерскому обслуживанию, финансовых инструментов рынка ценных бумаг, предоставления неполной информации о рисках, связанных с соответствующим инвестированием, а также о возможных убытках в случае досрочного расторжения таких договоров и вывода денежных средств. Предлагается целый комплекс мер по противодействию подобным нарушениям со стороны брокеров, который также свидетельствует о потребительском характере правоотношений.

Анализируя легальное понятие потребителя, в том числе деятельности, направленной на удовлетворение личных (бытовых) нужд, И.С. Шляхтин приходит к следующим выводам: деятельность по приобретению физическим лицом ценных бумаг через брокера не требует регистрации в качестве индивидуального предпринимателя,

поэтому не является предпринимательской; перечень личных, бытовых и иных непредпринимательских нужд не является исчерпывающим, при этом направленность деятельности розничного инвестора на получение дохода (прибыли) не исключает ее характеристику в качестве потребительской и применение к ней законодательства о защите прав потребителей¹⁰.

С такой логикой рассуждений нельзя согласиться. Прежде всего, укажем на порочность идеи о том, что отсутствие у гражданина статуса предпринимателя означает автоматический перевод его в разряд потребителей, и что любая непредпринимательская деятельность — суть потребительская. Рисковой характер сделок, совершаемых на рынке ценных бумаг, не позволяет поставить их в один ряд с другими финансовыми услугами, которые могут предоставляться гражданину — открытием и ведением банковского счета, кредитованием, внесением вклада и

⁹ Федеральный закон от 05.03.1999 г. № 46-ФЗ (в ред. от 04.08.2023 г. № 442-ФЗ) «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ, 1999. № 10. Ст. 1163.

¹⁰ Шляхтин И. С. Указ. соч. С. 77-79.

пр. И дело даже не в том, что операции на фондовом рынке совершаются гражданином с целью увеличения имеющего капитала, а в том, что гражданин вполне осознает риск возможных финансовых потерь¹¹.

Наделение непрофессионального инвестора статусом потребителя потребует корректировки законодательной дефиниции понятия «потребитель», искусственного расширения перечня потребительских целей приобретения товаров/услуг, более лояльного отношения к сугубо предпринимательским признакам деятельности непрофессиональных инвесторов (получение прибыли, регулярность финансовых операций, рисковый характер деятельности). Кроме того, избыточная защита таких граждан «потребительским законом» может спровоцировать многочисленные злоупотребления правом на судебную защиту, что затормозит развитие рынка частных инвестиций.

В судебной практике получила распространение иная позиция, основанная на том, что правоотношения между розничными инвесторами, брокерами и банками не регламентируются нормами законодательства о защите прав потребителей. Эта мысль прослеживается и в ряде определений Верховного Суда РФ.

В спорах между непрофессиональными (розничными) инвесторами и брокерами или иными финансовыми посредниками преобладают судебные решения не в пользу инвесторов, обоснованные следующими аргументами:

а) к спорным отношениям не применяется законодательство о защите прав потребителей со всеми предусмотренными им гарантиями, в том числе в части возложения на

поставщика финансовых инструментов или финансового посредника информационных обязанностей перед клиентом.

Суд, отказывая в удовлетворении апелляции жалобы, отметил, что согласно преамбуле Закона о защите прав потребителей обязательным условием признания гражданина потребителем является приобретение таким гражданином товаров (работ, услуг) исключительно для личных (бытовых) нужд, не связанных с осуществлением предпринимательской деятельности. Однако перечисленные в нормах Закона о защите прав потребителей обстоятельства в рамках спорного правоотношения не установлены, а предоставленные законом гарантии защиты прав и интересов потребителя неприменимы¹²;

б) требования непрофессиональных инвесторов основаны на участии в играх и пари (ст. 1062 ГК РФ) и не подлежат судебной защите.

Суд, отказывая в удовлетворении требований истца, заявленных в апелляционной жалобе, указал, что согласно позиции Минфина РФ, изложенной в письме от 23.06.2005 г. № 03-03-04/2/12, все сделки с валютой на рынке FOREX есть биржевые игры, которые, как разновидность игр и пари, относятся по гражданскому законодательству к рисковому (алеторным) сделкам, осуществляемым участниками игр и пари на свой страх и риск. Согласно ст. 1062 ГК РФ участники игр и пари не подлежат судебной защите¹³;

в) такая деятельность является профессиональной, рискованной и, особенно при наличии признаков периодичности, а также оборота крупных сумм с неопределенным целевым

назначением, не относится к деятельности, связанной с удовлетворением гражданином своих личных нужд.

В обоснование исковых требований о взыскании суммы убытков в размере утраченных сбережений О. ссылалась на то, что она заключила с банком договор брокерского обслуживания и договор об оказании услуг по продаже кредитных нот и, полагая, что предоставляет денежные средства банку под уплату более высоких процентов, чем по ранее заключенному договору банковского вклада, считала, что присвоение ей статуса квалифицированного инвестора произведено банком незаконно, в связи с чем сделки с ценными бумагами являются ничтожными. О. также указывала, что при заключении договоров банк злоупотребил правом, поскольку не довел до нее как до потребителя всю необходимую информацию, что также влечет недействительность сделок в соответствии с п. 1 ст. 16 Закона о защите прав потребителей¹⁴.

Верховный Суд РФ, рассмотрев указанное дело, отменил все акты нижестоящих судов и указал на два принципиальных обстоятельства:

1) на такие правоотношения не распространяется действие Закона о защите прав потребителей, так как в силу п. 4 ст. 30.2 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» ценные бумаги и производные финансовые инструменты, предназначенные для квалифицированных инвесторов, не могут предлагаться неограниченному кругу лиц, а также лицам, не являющимся квалифицированными инвесторами; также в указанной ситуации имеют место ри-

11 Рисковой характер сделок с финансовыми инструментами отмечается во многих судебных актах. См., например: Определение Верховного Суда РФ от 18.07.2017 г. № 18-КГ17-83.

12 Апелляционное определение Омского областного суда от 14.02.2018 г. по делу № 33-970/2018 // СПС «КонсультантПлюс».

13 Апелляционное определение Омского областного суда от 17.10.2018 г. по делу № 33-6980/2018 // СПС «КонсультантПлюс».

14 Определение Верховного Суда РФ от 18.07.2017 г. по делу № 18-КГ17-83 // СПС «КонсультантПлюс».

сковые гражданско-правовые сделки не для удовлетворения личных нужд;

- 2) в этой ситуации реализован заявительный порядок приобретения статуса квалифицированного инвестора, так как, реализуя волю на приобретение кредитных нот и получение дохода по ним, О. заключила с банком договор брокерского обслуживания и договоры купли-продажи ценных бумаг, добровольно подала заявление о признании ее квалифицированным инвестором, направила поручение о приобретении кредитных нот, получила купонный доход.

В 2019 году Верховный Суд РФ вновь указал на непотребительский характер отношений по договору о брокерском обслуживании, поскольку они основаны на риске, предполагают совершение гражданином сделок с производными финансовыми инструментами и не направлены на удовлетворение его повседневных (бытовых) нужд. То обстоятельство, что ответчик включил в Анкету-Оферту, предлагаемую для подписания клиенту, заявление об открытии текущего счета и распоряжение о перечислении денежных средств для осуществления инвестиционной деятельности, не свидетельствует о потребительском характере отношений¹⁵. При рассмотрении аналогичных споров нижестоящие суды, как правило, опираются на вышеизложенную позицию¹⁶.

Позиция о том, что розничные инвесторы не являются потребителями, встречается и в правовой доктрине. В частности, Т.Ф. Мухаметшин¹⁷ приходит к выводу, что законодательство о защите прав потре-

бителей не распространяется на деятельность непрофессиональных инвесторов. Фактически аналогичный вывод, пусть и в более осторожной манере, делает А.Е. Молотников¹⁸. Впрочем, авторы воздерживаются и от вывода о том, что непрофессиональный инвестор является лицом, осуществляющим предпринимательскую деятельность.

В монографии «Защита прав потребителей финансовых услуг»¹⁹ рассмотрен рынок «других финансовых услуг», к которому авторы относят услуги финансового посредничества при розничном инвестировании на фондовом рынке. Авторы детально проанализировали все имеющиеся гарантии, которые предоставлены законодательством непрофессиональным инвесторам, но, в то же время, не ответили на ключевой вопрос — является ли такой инвестор потребителем в том смысле, который определен Законом о защите прав потребителей?

Приведенные выше позиции судов не следует абсолютизировать. Верховный Суд РФ, равно как и представители доктрины, проявляет осторожность в части отнесения деятельности розничных инвесторов к предпринимательской, указывая обычно лишь на то, что такие правоотношения не являются потребительскими, а права инвесторов могут защищаться при помощи иных средств, предоставляемых как общими положениями гражданского права (Гражданский кодекс РФ), так и нормами специального законодательства (Закон о рынке ценных бумаг, Закон о защите прав инвесторов).

Было бы недальновидно отрицать необходимость определенных гарантий для розничных

инвесторов или переводить их взаимоотношения с брокерами в разряд «игр и пари», вообще лишенных судебной защиты.

Изменения в законодательстве свидетельствуют об обратном. Так, в июле 2020 года Закон о рынке ценных бумаг был дополнен ст. 3.1 об особенностях исполнения брокером поручений клиента — физического лица. Установлен ряд ограничений для исполнения поручений клиента, не являющегося квалифицированным инвестором и не прошедшим тестирование; а также обязанность брокера по дополнительному информированию подобных клиентов о рисках, связанных с совершением финансовых операций. В ст. 6.1 Закона о рынке ценных бумаг предусмотрена деятельность по инвестиционному консультированию — оказанию консультационных услуг в отношении ценных бумаг, сделок с ними и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, путем предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций. Лица, осуществляющие такую деятельность на фондовом рынке, именуется инвестиционными советниками. Прежде чем предоставить клиенту индивидуальную инвестиционную рекомендацию такой советник обязан определить его инвестиционный профиль — инвестиционные цели и готовность к риску, если клиент не является квалифицированным инвестором. Это, как минимум, позволяет выделить в таких отношениях сильную (советники) и слабую (непрофессиональные инвесторы) стороны договора.

Решение проблемы надлежащего информирования розничных инвесторов о потенциаль-

15 Определение Верховного Суда РФ от 24.09.2019 г. по делу № 49-КГ19-42 // СПС «КонсультантПлюс».

16 См., например: Апелляционное определение Санкт-Петербургского городского суда от 02.12.2021 г. по делу № 33-26661/2021 // СПС «КонсультантПлюс».

17 Мухаметшин Т.Ф. Актуальные проблемы защиты прав инвесторов на рынке ценных бумаг (на примере брокерской деятельности банков) / Т.Ф. Мухаметшин. Хозяйство и право, 2008. № 12. С. 4.

18 Молотников А.Е. Правовое регулирование рынка ценных бумаг / А.Е. Молотников. М.: Стартап, 2013. С. 347.

19 Защита прав потребителей финансовых услуг / под ред. Ю.Б. Фогельсона. М.: Норма; ИНФРА-М, 2010. 368 с.

ных рисках, сопряженных с операциями на рынке ценных бумаг (а она выделяется многими авторами в качестве ключевой во взаимоотношениях розничных инвесторов с профессиональными участниками), возможно и иным путем — без распространения на розничных инвесторов статуса потребителей.

Информационные обязанности не являются атрибутом исключительно потребительских отношений. В общей форме обязанность добросовестного поведения и предоставления контрагенту необходимой информации закреплена в п. 3 ст. 307 ГК РФ. И это, безусловно, не исключает возможность законодателя конкретизировать характер и объем информации, предоставляемой одним контрагентом другому (более слабому) в конкретных правоотношениях, в частности, при совершении сделок на рынке ценных бумаг. Обращаясь к тексту последних изменений в Законе о рынке ценных бумаг (например, к ст. 3.1 об особенностях исполнения поручений клиентов — физических лиц), мы можем видеть объективную тенденцию в правовом регулировании статуса розничного инвестора нормами специального, а не потребительского законодательства.

Точно так же право оспаривания несправедливых условий договора предоставлено законом не только потребителям, но и любому субъекту, который присоединился к стандартной форме договора и не имел возможностей повлиять на содержание договора (п. 3 ст. 428 ГК РФ).

Таким образом, и проблема ненадлежащего информирования розничного инвестора, и проблема его защиты от навязывания профессиональными участниками (в первую очередь, брокерами) несправедливых условий, могут быть решены без наделяния такого инвестора статусом потребителя. К слову,

соответствующая защита может быть предоставлена любым непрофессиональным участникам рынка ценных бумаг — не обязательно одним лишь гражданам.

В рамках третьего подхода развивается точка зрения о том, что деятельность непрофессионального инвестора в зависимости от ряда критериев (признаков) может быть отнесена либо к потребительской, либо к предпринимательской. Обычно в литературе выделяют четыре таких базовых критерия (признака): 1) цели деятельности (удовлетворение личных нужд или, напротив, получение прибыли); 2) периодичность деятельности (систематическая деятельность на рынке ценных бумаг квалифицируется в качестве предпринимательской); 3) сумма сделки (чем крупнее сделки, тем больше доводов в пользу отнесения такой деятельности к предпринимательской); 4) наличие квалификации (прохождение тестирования свидетельствует о приобретении розничным инвестором статуса профессионального инвестора).

Позволим себе не согласиться и с этим подходом. Во-первых, такой «дуализм» в деятельности непрофессионального инвестора усложняет как квалификацию правоотношений, так и последующее их законодательное регулирование. Во-вторых, наличие квалификации (положительного тестирования) еще не повод относить деятельность розничных инвесторов к предпринимательской, равно как и отсутствие такой квалификации не говорит о потребительском характере правоотношений по инвестированию. В-третьих, данный подход не предусматривает возможность предоставления дополнительных гарантий непрофессиональным инвесторам как более слабой стороне правоотношений.

Предлагаемый нами подход представляет собой компо-

миссную модель квалификации рассматриваемых правоотношений, исключаящую, с одной стороны, возможность наделяния непрофессиональных инвесторов статусом потребителя (и, соответственно, применения Закона о защите прав потребителей к исследуемым отношениям), и, с другой стороны, предполагающую реформирование специального законодательства (в первую очередь, Законов о рынке ценных бумаг и о защите прав инвесторов) в направлении предоставления инвесторам следующих дополнительных гарантий защиты их прав и интересов:

- 1) возложение на субъектов, реализующих финансовые инструменты, и посредников (брокеров) информационной обязанности по разъяснению клиентам рискованного характера таких сделок, возможности несения убытков;
- 2) возложение на вышеуказанных субъектов ответственности за убытки, вызванные неполучением непрофессиональным розничным инвестором необходимой информации о рискованных транзакциях;
- 3) определение круга сделок или реализуемых финансовых инструментов, применительно к которым будет возникать и существовать информационная обязанность: приобретение акций, долей, ценных бумаг; расчетные форвардные сделки (в зависимости от колебаний валюты, биржевых индексов); накопительное страхование и пр.

Законодатель и Банк России должны реагировать и на другие проблемные моменты взаимоотношений розничных инвесторов с финансовыми посредниками. В настоящее время многие банки прямо или косвенно вовлечены в посредническую деятельность на рынке финансовых инструментов. Они либо

сами оказывают брокерские услуги, либо создают дочерние брокерские компании, либо взаимодействуют с брокерскими компаниями на основании агентских соглашений. В свою очередь, клиенты банка, в некоторых случаях граждане уже преклонного возраста, ошибочно отождествляют эти посреднические услуги с банковской деятельностью и связанными с ней гарантиями.

Так, двое граждан (один из которых пенсионер, имеющий инвалидность 3-й группы) предъявили иск о защите прав потребителей, пояснив, что обратились в банк для переоформления договора банковского вклада, но из-за недобросовестных действий сотрудника банка подписали соглашение о брокерском обслуживании и перевели на счет ООО «Б.» 600 000 руб. Суд первой инстанции иск удовлетворил, но судом апелляционной инстанции решение пересмотрено, а иск удовлетворен в отношении ООО «Б.» и лишь в части признания недействительным соглашения о брокерском обслуживании как заключенного под влиянием заблуждения, и возврата внесенных на брокерский счет денежных средств. В требовании о взыскании компенсации морального вреда и штрафа было отказано со ссылкой на непотребительский характер спора. Судом кассационной инстанции апелляционное определение оставлено без изменения²⁰.

Еще в одном случае гражданин предъявил иск к ПАО «С.», указывая на то, что по предложению сотрудника банка сначала приобрел, а потом невыгодно реализовал инвестиционные облигации, вследствие чего понес убытки в сумме более 1 млн руб. В иске было отказано со ссылкой на то, что сотрудник

банка лишь исполнял поручения клиента (истца)²¹.

Несмотря на установленные Законом о рынке ценных бумаг ограничения для совершения операций неквалифицированными инвесторами, они регулярно попадают в долговую зависимость от финансовых посредников.

Так, ООО «Б.» обратилось с иском к П. о взыскании задолженности по договору об оказании брокерских услуг в сумме 5,51 млн руб., мотивируя требования тем, что П. не обеспечил наличие на брокерском счете достаточной суммы, в связи с чем срочные сделки исполнены за счет истца. П. обратился с встречным иском о возмещении убытков в сумме 5,9 млн руб., пояснив, что перевел на брокерский счет данную сумму, рассчитывая на то, что срочные сделки будут заключаться и исполняться в пределах этого лимита. Однако брокер действовал вопреки его интересам и закрыл без согласования с П. некоторые позиции, в результате чего сформировалась задолженность.

Суды, удовлетворяя иск ООО «Б.», указали, что при подписании договора П. дал согласие на то, что брокер вправе без поручения клиента закрыть все позиции или их часть в объеме, необходимом для покрытия задолженности, вне зависимости от состояния рыночных цен, которые могут быть невыгодны для П., и, как следствие, повлечь за собой возникновение убытков. До П. доведена информация о рисках, связанных с проведением операций на рынке фьючерсных контрактов и опционов, в том числе, что для поддержания занятой позиции могут потребоваться дополнительные средства значительно размера²².

Еще в одном случае В. обратился с иском к банку о признании незаконными и аннулировании маржинальных кредитов, возникших вследствие сопровождения ответчиком сделок на фондовой бирже, возмещении убытков в виде изъятых у него денежных средств и ценных бумаг, взыскании штрафа за нарушение прав потребителя. В иске было отказано, поскольку в соответствии с Регламентом оказания услуг на финансовых рынках при наличии у клиента непокрытых «маржинальных» позиций банк вправе исполнить такие сделки самостоятельно, применяя «маржинальное» кредитование счета В., что влечет возникновение у В. денежных обязательств перед брокером²³.

Правоприменительная практика изобилует подобными судебными актами, счет которых уже пошел на сотни, когда клиент вследствие недостаточной финансовой грамотности заблуждается о пределах своей ответственности по сделкам, совершенным на фондовой бирже при содействии брокера. Применительно к обозначенным выше проблемам должно быть найдено эффективное правовое решение — в частности, следовало бы либо ограничить «маржинальное кредитование» в отношении непрофессиональных инвесторов, либо использовать механизм страхования соответствующих рисков инвесторов. В любом случае не следует доводить ситуацию до массового банкротства граждан-инвесторов.

Реализация предложенного нами подхода тоже сопряжена с некоторыми объективными и субъективными трудностями. Так, баланс сильной и слабой сторон подобных правоотношений зависит не только от наличия или отсутствия в дея-

20 Определение Третьего кассационного суда общей юрисдикции от 13.12.2021 г. по делу № 88-20043/2021 // СПС «КонсультантПлюс».

21 Определение Шестого кассационного суда общей юрисдикции от 26.10.2022 г. по делу № 88-21773/2022 // СПС «КонсультантПлюс».

22 Определение Восьмого кассационного суда общей юрисдикции от 30.09.2020 г. по делу № 88-8216/2020 // СПС «КонсультантПлюс».

23 Определение Второго кассационного суда общей юрисдикции от 21.05.2020 г. по делу № 88-8334/2020 // СПС «КонсультантПлюс».

тельности непрофессиональных инвесторов признаков предпринимательства (регулярность, рискованный характер, получение прибыли, оборот значительных денежных сумм), но и от уровня его квалификации. Как справедливо отмечает А.С. Селивановский, пока вопросы тестирования и квалификации будут в руках брокеров и банков, любые попытки законодательно определить статус такого инвестора будут безуспешными.

Более того, мы полагаем, что после приобретения розничным инвестором соответствующей квалификации через тестирование, предусмотренное действующим законодательством, презумпция «слабой стороны договора» должна заменяться на презумпцию «наличия у инвестора необходимого профессионального опыта», соответственно, дополнительные гарантии таким инвесторам предоставляться не должны. Вместе с тем даже у таких инвесторов должна сохраняться возможность оспорить присвоение им статуса квалифицированного инвестора, если для этого не имелось предусмотренных законом оснований (при нарушении процедуры тестирования, и т.п.).

Итак, полагаем, что вопрос об определении правового положения непрофессионального инвестора нужно разрешать через определение его специального правового статуса и расширение перечня законодательных гарантий защиты их прав и интересов, закрепленных в Законах о рынке ценных бумаг и о защите прав инвесторов. В случае прохождения розничным инвестором тестирования и приобретения им статуса квалифицированного инвестора он приобретает все права и обязанности, предусмотренные законодательством, теряя при

этом дополнительные правовые гарантии, в том числе гарантии информационной и иной поддержки со стороны посредников (брокеров).

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Селивановский А.С. Защита прав инвесторов на фондовом рынке: современные вызовы / А.С. Селивановский. Хозяйство и право, 2014. № 7. С. 69.

2. Шляхтин И.С. К вопросу о применении законодательства в сфере защиты прав потребителей к отношениям по оказанию брокерских услуг физическому лицу на рынке ценных бумаг / И.С. Шляхтин. / Экономика. Право. Общество, 2015. № 2. С. 71-79.

Кратенко М.В., Кусков А.С. Непрофессиональный участник рынка ценных бумаг: потребитель или предприниматель?

Maksim V. Kratenko, Aleksey S. Kuskov Non-professional participant in the securities market: Is it consumer or entrepreneur?

АННОТАЦИЯ

Целью исследования является попытка определить оптимальный правовой статус непрофессионального участника рынка ценных бумаг (розничного инвестора). Выделены и охарактеризованы три подхода к разрешению вышеуказанной проблемы: «розничный инвестор — потребитель»; «розничный инвестор — не потребитель» и «розничный инвестор как потребитель или предприниматель». На основе анализа законодательства, правоприменительной практики и позиций в доктрине выработан авторский подход, согласно которому роз-

ничный инвестор не является потребителем в значении, определенном Законом РФ «О защите прав потребителей», наделяется специальным правовым статусом, а дополнительные гарантии предоставляются ему в соответствии с нормами и положениями законодательства о рынке ценных бумаг и защите прав инвесторов.

ABSTRACT

The research objective is to determine the optimal legal status of a non-professional participant in the securities market (retail investor). Three approaches to resolving the above problem were highlighted and characterized: the retail investor is a consumer; the retail investor is not a consumer; and the retail investor is a consumer or entrepreneur. The author's approach has been developed from the analysis of legislation, law enforcement practices, and positions in the doctrine. According to this approach, the retail investor is not considered a consumer as meant in the Law of the Russian Federation "On Protection of Consumer Rights." Instead, the retail investor is endowed with a special legal status, and additional guarantees are provided to them in accordance with the rules and provisions of the legislation on the securities market and the protection of investor rights.

Ключевые слова: брокер; непрофессиональный инвестор; потребитель; предприниматель; рынок ценных бумаг; финансовый посредник.

Key words: broker; non-professional investor; consumer; entrepreneur; securities market; financial intermediary.