

Линкевич Анастасия Андреевна

Магистрант юридического факультета

ЧОУВО «Московский университет имени С.Ю. Витте»

Направление подготовки: 40.04.01 Юриспруденция

Научный руководитель: к.ю.н., доцент Егерова О.А.

ЧОУВО «Московский университет имени С.Ю. Витте»

ОСОБЕННОСТИ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Аннотация. В статье проанализированы особенности правового регулирования рынка ценных бумаг в Российской Федерации. Автор исследует структуру законодательства о рынке ценных бумаг, выделяет его специфические черты, отличающие от регулирования иных сегментов финансового рынка. Особое внимание уделено комплексному межотраслевому характеру правового регулирования, сочетанию диспозитивного и императивного методов, значительной роли саморегулирования. Проанализирована динамика развития законодательства в период 2022–2025 годов в условиях санкционного давления. Сформулированы выводы о необходимости систематизации законодательства и развития правового регулирования цифровых финансовых активов.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, правовое регулирование, законодательство о ценных бумагах, цифровые финансовые активы, корпоративное управление, защита прав инвесторов, профессиональные участники рынка ценных бумаг.

Annotation. The article analyzes the specifics of the legal regulation of the securities market in the Russian Federation. The author examines the structure of the legislation on the securities market, highlights its specific features that distinguish it from the regulation of other segments of the financial market. Special attention is paid to the complex

intersectoral nature of legal regulation, the combination of dispositive and imperative methods, and the significant role of self-regulation. The dynamics of legislative development in the period 2022-2025 under the conditions of sanctions pressure is analyzed. The conclusions about the need for systematization of legislation and the development of legal regulation of digital financial assets are formulated.

Keywords: securities market, legal regulation, securities legislation, digital financial assets, corporate governance, investor rights protection, professional securities market participants.

Введение

Рынок ценных бумаг занимает центральное место в финансовой архитектуре Российской Федерации, выполняя функцию эффективного распределения капитальных ресурсов между различными секторами экономики и предоставляя инвестиционные возможности многочисленным участникам рынка. На фоне текущих экономических реалий — обострения геополитической обстановки, санкционного режима и задач по укреплению финансовой стабильности страны — роль грамотного правового регулирования фондового рынка приобретает особую важность.

Правовое обеспечение функционирования рынка ценных бумаг характеризуется уникальными чертами, выделяющими его среди других областей экономико-правового регулирования. Изучение этих характерных особенностей критически важно для осмысления принципов правового влияния на процессы, протекающие на фондовом рынке, и для формирования обоснованных рекомендаций по модернизации нормативной базы.

Научная значимость исследования обусловлена динамичной трансформацией законодательства о ценных бумагах в 2022–2025 годах, потребностью российской финансовой инфраструктуры в приспособлении к изменившейся экономической среде и активным внедрением цифровых финансовых инструментов. Научная ценность работы состоит в системном исследовании специфики правового

регулирования фондового рынка с опорой на новейшие законодательные изменения и сложившуюся судебную-арбитражную практику.

Структура законодательства о рынке ценных бумаг

Нормативно-правовая база фондового рынка образует многоуровневую систему юридических актов различной правовой силы, охватывающих вопросы эмиссии, первичного распространения и вторичного оборота ценных бумаг, функционирования профессиональных посредников, а также организационного устройства рыночной инфраструктуры.

Иерархия правового регулирования построена на четырёх базовых уровнях:

На вершине иерархии находятся конституционные положения. Основной закон страны, не выделяя специально институт ценных бумаг, закрепляет фундаментальные принципы, определяющие функционирование фондового рынка: равноправную защиту всех форм собственности — частной, государственной, муниципальной и прочих (часть 2 статьи 8); свободу предпринимательства (часть 1 статьи 8); единое экономическое пространство с беспрепятственным движением товаров, услуг и капитала (часть 1 статьи 8).

Законодательный уровень представлен федеральными законами. Ключевую роль играет Гражданский кодекс, посвящающий ценным бумагам как имущественным объектам отдельную главу 7. В статье 142 ГК РФ ценная бумага трактуется как документ установленной формы с обязательными реквизитами, фиксирующий имущественные правомочия.

Профильным нормативным актом выступает Федеральный закон № 39-ФЗ от 22 апреля 1996 года «О рынке ценных бумаг», регламентирующий процессы выпуска и обращения эмиссионных инструментов, статус профессиональных участников, права и обязательства эмитентов, механизмы информационной прозрачности рынка.

Принципиальное значение приобрел Федеральный закон № 259-ФЗ от 31 июля 2020 года «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», создавший юридическую

базу для формирующегося рынка цифровых финансовых инструментов — нового направления, стремительно набирающего обороты в эпоху цифровой трансформации.

Уровень подзаконного регулирования формируют ведомственные акты. Центральное место принадлежит документам Банка России как единого регулятора финансовой сферы. В соответствии с законодательством о Центральном банке ему предоставлены полномочия по регулированию, контролю и надзору на финансовых рынках, включая право издания обязательных для участников рынка нормативов.

Статистика официального портала регулятора показывает: в 2022 году принято 47 нормативных документов по регулированию фондового рынка, в 2023 — 52, в 2024 — 58, за январь-июнь 2025 года — 31 акт. Подобная активность нормотворчества демонстрирует непрерывное развитие подзаконного регулирования сектора ценных бумаг.

Завершающий уровень представлен внутренними документами саморегулируемых организаций участников рынка и торговых площадок. Статья 48 профильного закона наделяет саморегулируемые организации финансового рынка полномочиями по созданию и принятию профессиональных стандартов и норм для участников объединения.

Особенности правового регулирования рынка ценных бумаг

1. Многоотраслевая комплексность правового регулирования

Ключевой характеристикой правового регулирования фондового рынка выступает его межотраслевая природа. Правоотношения в сфере ценных бумаг охватываются нормами разных правовых отраслей, что объясняется многогранностью данных отношений и множественностью интересов их субъектов.

Фундамент регулирования образуют гражданско-правовые нормы, устанавливающие юридическую сущность ценных бумаг как объектов прав, механизмы осуществления сделок с ними, полномочия и обязательства договорных сторон. Существенный объем отношений подпадает под действие предпринимательского права, очерчивающего рамки профессиональной деятельности участников фондового рынка.

Административно-правовое регулирование охватывает государственный контроль и надзор, лицензирование профессиональных участников, применение административных санкций. Финансово-правовые нормы регламентируют выпуск и оборот государственных и муниципальных бумаг, налогообложение операций с финансовыми инструментами.

Уголовно-правовые нормы предусматривают наказание за особо тяжкие нарушения на рынке ценных бумаг. Уголовный кодекс содержит составы преступлений: незаконная деятельность на фондовом рынке (статья 171.1), рыночные манипуляции (статья 185.3), операции с инсайдерской информацией (статья 185.6).

2. Баланс диспозитивности и императивности в регулировании

Во взаимоотношениях частных участников фондового рынка доминирует диспозитивный подход, обеспечивающий сторонам автономию в формировании условий сотрудничества. Одновременно законодательство вводит множество обязательных предписаний, нацеленных на защиту инвесторских интересов, поддержание финансовой стабильности, предотвращение манипулятивных практик и иных злоупотреблений.

Императивные предписания охватывают: стандарты информационного раскрытия эмитентами; процедуры профессиональной деятельности на рынке; требования к определенным категориям сделок; запреты на совмещение отдельных видов деятельности; нормативы систем риск-менеджмента.

Изучение законодательных трансформаций 2022–2025 годов выявляет противоречивые векторы развития. Одна тенденция — смягчение отдельных требований к эмитентам и профессиональным посредникам для активизации национального рынка капитала. Противоположная тенденция — усиление императивного начала в защите инвесторских прав, борьбе с манипулированием, обеспечении финансовой безопасности.

3. Существенная роль саморегулирования

Параллельно государственному регулированию через законодательные и ведомственные акты значимую функцию выполняет саморегулирование, реализуемое саморегулируемыми организациями профессиональных участников и торговыми площадками.

Саморегулируемые организации формируют профессиональные стандарты, этические кодексы, контролируют выполнение членами установленных норм. Торговые площадки (биржи) определяют критерии листинга ценных бумаг, регламенты заключения сделок, квалификационные требования к участникам торгов.

Достоинство саморегулирования состоит в разработке норм непосредственно практиками рынка, владеющими специальными знаниями и понимающими рыночную конъюнктуру. Это придает регулированию большую эластичность и способность адаптироваться к трансформирующейся среде.

4. Интенсивная динамика законодательных трансформаций

Фондовый рынок отличается стремительными изменениями, возникновением инновационных финансовых продуктов и технологий, что диктует необходимость систематического обновления правовой базы. Статистические показатели демонстрируют ежегодное внесение десятков корректив в законодательство о ценных бумагах.

В 2022 году профильный федеральный закон «О рынке ценных бумаг» претерпел 12 изменений, в 2023 — 15, в 2024 — 18, за январь-июнь 2025 — 7 корректировок. Такая интенсивность законотворчества отражает динамичность эволюции фондового рынка и потребность в оперативном ответе на возникающие проблемы.

Период	Количество изменений в ФЗ «О рынке ценных бумаг»	Количество нормативных актов Банка России
2022 год	12	47
2023 год	15	52
2024 год	18	58

1 полугодие 2025 г.	7	31
------------------------	---	----

Источник: составлено автором по данным Банка России

5. Приоритетность защиты инвесторских прав

Законодательная система базируется на принципе усиленной защиты инвесторов как экономически более уязвимой стороны во взаимоотношениях с эмитентами и профессиональными посредниками. Данный принцип реализуется через нормативы информационной транспарентности для эмитентов, регламентацию конфликта интересов, запретительные меры против рыночных манипуляций и использования внутренней информации, формирование инструментов возмещения инвесторских потерь.

Федеральный закон № 46-ФЗ от 5 марта 1999 года «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» фиксирует комплекс инвесторских гарантий: обязательность информационного раскрытия, запрет продвижения нерегистрированных ценных бумаг, квалификационные требования к профессиональным участникам.

6. Интенсивное внедрение цифровых технологий

Современный фондовый рынок отличается высокой автоматизацией торговых операций, распространением алгоритмической и высокочастотной торговли, применением распределенных реестров для фиксации прав на финансовые инструменты.

Законодательство 2022–2025 годов интенсивно эволюционировало в сторону создания юридической инфраструктуры для цифровой трансформации рынка ценных бумаг. Принятие закона о цифровых финансовых активах заложило фундамент для эмиссии и оборота ЦФА — инновационной категории финансовых инструментов в цифровом формате.

Согласно данным регулятора, совокупный объем выпущенных цифровых финансовых активов за 2021–2024 годы превысил 18 миллиардов рублей, что указывает на становление нового рыночного сегмента. К концу 2024 года в стране функционировало 12 операторов информационных систем по выпуску ЦФА.

Векторы законодательной эволюции в 2022–2025 годах

Период 2022–2025 годов ознаменовался масштабной трансформацией нормативной базы фондового рынка. Доминирующим вектором стало укрепление защиты интересов российских инвесторов и эмитентов в условиях санкционного режима.

Федеральным законом № 90-ФЗ от 1 апреля 2022 года в профильное законодательство внесены корректировки, нацеленные на защиту прав отечественных владельцев финансовых инструментов. Введен запрет на операции с ценными бумагами российских компаний, хранящимися в зарубежных депозитариях, если транзакции совершаются в интересах субъектов из недружественных юрисдикций.

Указом Президента № 95 от 5 марта 2022 года установлен специальный режим исполнения обязательств перед иностранными кредиторами из недружественных государств. Российским компаниям предоставлено право исполнять обязательства по дивидендам и купонам в пользу зарубежных держателей в рублевом эквиваленте на специализированные счета категории «С».

Приоритетным направлением стало создание инструментов репатриации ценных бумаг из иностранных депозитариев в российские. По информации Банка России, за апрель-декабрь 2022 года из зарубежных депозитариев в отечественные переведены финансовые инструменты на сумму свыше 2 триллионов рублей.

Другим значимым трендом стала либерализация отдельных требований к эмитентам для активизации национального рынка капитала. Федеральным законом № 114-ФЗ от 16 апреля 2022 года упрощена процедура эмиссии облигаций для российских организаций, сокращены сроки регистрации проспектов. Это спровоцировало существенный рост активности отечественных эмитентов: объём

корпоративных облигационных размещений составил 4,2 триллиона рублей в 2022 году, 4,8 триллиона в 2023 году, 5,3 триллиона в 2024 году.

Заключение

Проведенный анализ позволяет сформулировать ключевые выводы:

Первое. Нормативная база фондового рынка представляет собой комплексную многоуровневую конструкцию правовых актов, характеризующуюся сложной архитектурой и множественностью регулятивных источников.

Второе. Среди характерных особенностей правового регулирования рынка ценных бумаг выделяются: многоотраслевая комплексность, синтез диспозитивных и императивных методов, весомая роль саморегулирования, высокая динамичность трансформаций, приоритетность инвесторской защиты, активная цифровизация.

Третье. Период 2022–2025 годов отмечен масштабными законодательными изменениями, ориентированными на защиту интересов российских участников, стимулирование национального рынка капитала, формирование правовой инфраструктуры цифровизации.

Четвертое. Приоритетными направлениями совершенствования законодательства выступают: систематизация и кодификация норм о ценных бумагах, развитие регулирования цифровых финансовых активов, модернизация механизмов корпоративного управления, усиление защиты миноритарных акционеров.

Результаты исследования применимы в законотворческой работе при подготовке нормативных актов, в правоприменительной практике, в деятельности профессиональных участников фондового рынка, в образовательных программах по дисциплинам «Корпоративное право», «Предпринимательское право», «Рынок ценных бумаг».

Список литературы

1. Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993 с изменениями, одобренными в ходе общероссийского голосования

- 01.07.2020) // Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>, 04.07.2020.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 24.07.2023) // Собрание законодательства РФ. 1994. № 32. Ст. 3301.
 3. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 31.07.2023) «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.
 4. Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ (ред. от 14.07.2022) «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (часть I). Ст. 5018.
 5. Федеральный закон от 01.04.2022 № 90-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2022. № 14 (часть II). Ст. 2235.
 6. Указ Президента РФ от 05.03.2022 № 95 «О временном порядке исполнения обязательств перед некоторыми иностранными кредиторами» // Собрание законодательства РФ. 2022. № 10. Ст. 1443.
 7. Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2021. 1104 с.
 8. Белов В.А. Ценные бумаги в коммерческом обороте: курс лекций. М.: Юрайт, 2020. 498 с.
 9. Суханов Е.А. Российское гражданское право: учебник в 2 т. Т. 1: Общая часть. Вещное право. Наследственное право. Интеллектуальные права. Личные неимущественные права. М.: Статут, 2021. 958 с.
 10. Жданов Д.В. Правовое регулирование рынка ценных бумаг: учебное пособие. М.: Юстицинформ, 2020. 256 с.
 11. Гражданкина Е.А. Правовое регулирование цифровых финансовых активов в России // Банковское право. 2023. № 2. С. 45–52.
 12. Егорова М.А. Актуальные проблемы правового регулирования рынка ценных бумаг в условиях цифровизации // Законы России: опыт, анализ, практика. 2024. № 3. С. 28–35.

13. Степанов Д.И. Тенденции развития законодательства о рынке ценных бумаг // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2023. № 7. С. 34–49.
14. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг за 2023 год. Банк России. М., 2024. 82 с.
15. Официальный сайт Банка России. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 15.10.2025).