

УДК 336.7(075.8)

**Ж. Н. Тропина**, к.э.н., доцент

*Финансовый университет при Правительстве РФ,*

*Российская Федерация, г. Москва*

*tropina\_zanna@inbox.ru*

## **ЗАЩИТА ПРАВ ИНВЕСТОРОВ НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ**

**Аннотация:** Статья посвящена вопросам защиты прав инвесторов при размещении денежных средств в относительно новый для населения, активно конкурирующий с банковскими вкладами инвестиционный инструмент, облигации. В статье рассматриваются основные меры, принимаемые Банком России для защиты прав новой группы инвесторов на фондовом рынке.

**Ключевые слова:** облигации, инвесторы, инвестирование, номинальная стоимость, купонный доход, дефолт, технический дефолт.

**Zh. N.Tropina**

### **PROTECTION OF INVESTORS 'RIGHTS**

### **IN THE MARKET OF BONDS**

**Abstract:** The article is devoted to the protection of investors' rights when placing money in a relatively new for the population, an investment instrument that actively competes with bank deposits, bonds. The article examines the main measures taken by the Bank of Russia to protect the rights of a new group of investors in the stock market.

**Keywords:** bonds, investors, investment, face value, coupon yield, default, technical default.

В условиях жестких санкций со стороны стран Запада, с которыми столкнулась наша страна в последние годы задача обеспечения притока

ресурсов на внутренний фондовый рынок стала чрезвычайно актуальной. Российская практика позволяет говорить о том, что кредитные организации не всегда эффективно перенаправляют привлеченные ресурсы в реальный сектор экономики, решая, прежде всего, собственные задачи обеспечения высокого уровня прибыли. Изменить ситуацию к лучшему может дальнейшее развитие в стране фондового рынка с активизацией операций на нем всех групп экономических агентов, присутствие которых ранее обозначалось крайне слабо (предприятия малого, среднего бизнеса, физические лица) [3,335] . Однако существует ряд проблем, связанных с защитой прав приходящих на рынок ценных бумаг инвесторов, которые не всегда готовы к новому для них уровню рисков, прежде всего это касается населения [1,7] [2,67] .

Одним из новых и достаточно привлекательных для частных лиц инвестиционным инструментом являются облигации. Облигации представляют собой относительно простой, достаточно прозрачный инструмент рынка ценных бумаг. Для инвесторов облигации могут быть достаточно хорошей альтернативой банковскому вкладу. Позитивной стороной инвестирования в облигации является возможность получения купонного дохода, который по размеру, как правило, превышает ставку по депозитам в банках. В последние годы стоимость пассивов для банковского сектора серьезно снизилась (по депозитной составляющей), ставки по депозитам для физических и юридических лиц активно реагировали на снижение ключевой ставки. В этих условиях облигации стали более комфортным для частных лиц инструментом, который с учетом возможностей, предоставляемых индивидуальными инвестиционными счетами может обеспечить высокий уровень доходности [4,17] .

Кроме того, облигации достаточно большого количества эмитентов являются бумагами с хорошей ликвидностью, то есть, обеспечивают эмитенту возможность возврата ранее инвестированных денежных средств, при продаже ценных бумаг в любой удобный для инвестора момент времени. Однако отсутствие в отношении облигаций системы гарантирования, сравнимой с

системой обязательного страхования депозитов физических лиц в банках, является значительным минусом облигации в сравнении с банковскими вкладами.

Как правило, предложение гражданам этих финансовых инструментов осуществляется в офисах банков. При этом, как показывает практика, граждане, обращающиеся в кредитные организации, зачастую относятся к предлагаемым в банках инструментам с высоким уровнем доверия, не учитывая тот факт, что инвестирование в разные финансовые инструменты соответствует разным уровням риска. Реализация рисков по отдельным ценным бумагам часто приводит к потере доверия к рынку ценных бумаг со стороны граждан.

Качественное информирование в инвестиционных компаниях и банках позволяет потенциальным инвесторам корректно оценивать уровень рисков, связанных с покупкой облигаций, позволяет выбрать инструменты с приемлемым для инвестора уровнем риска. Банк России настоятельно рекомендует кредитным организациям при предложении облигаций потенциальным инвесторам в офисах банков подобно информировать клиентов о возможных рисках.

Посредники, предлагающие физическим лицам новый в их инвестиционной активности инструмент, должны обращать внимание потенциальных инвесторов на необходимость предварительного ознакомления с информацией об эмитенте, при этом необходимо сообщать гражданам и об основных источниках этой информации.

Информация о деятельности эмитента, его финансовом положении, как правило, доступна на сайте эмитента, либо на официальных сайтах агентств, которые уполномочиваются эмитентами в отношении публикации информации об эмиссионных ценных бумагах в ленте новостей (информация об агентствах присутствует на сайте Банка России).

Гражданам может быть доступна и отчетность компании (годовая бухгалтерская отчетность, ежеквартальные отчеты), уставные и эмиссионные документы компании. Кроме того, эмитенты облигаций обращающихся на

организованных торговых площадках обязаны публиковать информацию, относящуюся к категории существенных фактов, публикации осуществляются на сайтах информационных агентств. Выше перечисленные ресурсы могут быть использованы физическими лицами в целях корректного определения объекта для инвестирования с учетом всех возможных рисков, прежде всего риска возможного дефолта эмитента, следствием реализации которого, как правило, является реструктуризация обязательств эмитента по облигациям.

У физических лиц должно быть понимание того, что при неблагоприятном развитии событий и возникновении у эмитента проблем с исполнением обязательств по своим долговым ценным бумагам, общим собранием владельцев облигаций может приниматься решение о заключении соглашения о новации, или соглашения об отступном, в рамках которых, как правило, существенно изменяются сроки исполнения обязательств эмитента и размеры этих обязательств.

Эмиссионные документы (решение о выпуске, проспект ценных бумаг) достаточно объемны и сложны, поэтому держателям облигаций достаточно часто бывает сложно разобраться в их содержании, поэтому, вопрос упрощения эмиссионных документов, их адаптации для физических лиц, не располагающих специальной подготовкой в вопросах финансового рынка, либо юридическим образованием, является актуальным вопросом.

Операционная деятельность эмитента достаточно часто сопровождается возникновением определенных проблем приводящих к сложностям в исполнении обязательств по облигациям, при этом, проблемы могут возникать по вполне объективным причинам. Инвестор, имеющий представление о реальном уровне рисков по инструменту, должен быть готов и к негативному инвестиционному результату.

Центральный Банк активно поддерживает инвесторов, проводит достаточно большое количество мероприятий по повышению уровня финансовой грамотности населения, Служба по защите прав потребителей Банка России оперативно реагирует на жалобы, поступающие от инвесторов,

обращаясь при этом к инвесторам с детальными пояснениями при отсутствии фактов нарушения прав, либо к эмитентам – при наличии подобных нарушений.

Так Центральным Банком не раз фиксировались случаи отказа эмитентов от исполнения закрепленных в эмиссионных документах обязательств в части досрочного погашения облигаций. Такого рода отказы могут сопровождаться заявлениями эмитентов об отсутствии подобных прав у инвесторов, на основании того, что держатели ценных бумаг не могут предоставить дополнительные документы, подтверждающие права на данные ценные бумаги, при этом речь идет о документах, не предусматривающихся ни законодательством, ни нормативными актами, ни решением о выпуске ценных бумаг, принятым данным эмитентом.

При обращении инвесторов с жалобами в Банк России на подобные действия эмитентов, регулятор проводит тщательные проверки и при подтверждении указанных фактов принимает в отношении эмитентов меры надзорного реагирования. В подобных случаях может последовать и привлечение к административной ответственности в соответствии со ст. 15.20 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях.

Эмитент, выходя на фондовый рынок со своими долговыми ценными бумагами, должен вести себя добросовестно, например, эмитент не должен допускать нарушений требований законодательства в части раскрытия информации на рынке ценных бумаг. При этом основными являются следующие принципы раскрытия информации:

- обязанность эмитента раскрывать достоверную информацию;
- обязанность эмитента раскрывать информацию своевременно и в полном объеме;

Предоставление эмитентами информации на основании вышеизложенных принципов обеспечивает возможность для инвесторов корректной оценки рисков, связанных с размещением денежных средств в ценные бумаги данного эмитента. Необходимый уровень открытости компании и объективное

отражение степени эффективности управления в ней создает основу для принятия потенциальными инвесторами взвешенных решений.

При выявлении регулятором нарушений эмитентами в отношении раскрытия информации, Центральным Банком также применяются меры надзорного реагирования, в частности это может быть привлечение к административной ответственности в соответствии с ч. 2 ст.15.19 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях.

В отношении раскрытия информации представителями регулятора высказываются предложения по переходу от варианта раскрытия информации на основании формальных критериев к варианту раскрытия информации, базирующемуся на принципе существенности. Кроме того Банком России предложена Концепция по совершенствованию системы защиты инвесторов на финансовых рынках в рамках которой предусматривается доведение информации об инвестиционных характеристиках инструментов в форме “Паспорта продукта”. Концепцией предусматривается выделение категорий инвесторов и определение инвестиционного профиля отдельных категорий.

Добросовестное поведение эмитентов и надежная защита прав и интересов всех категорий инвесторов, прежде всего, категории, слабо информированной о специфике инструментария фондового рынка, могут уже в ближайшие годы обеспечить значительный приток финансовых ресурсов на рынок ценных бумаг.

### **Список литературы**

1. Коваленко С.П. Защита прав инвесторов на рынке ценных бумаг.// Вестник Волгоградской академии МВД России. 2009. №1(8). С.6-11
2. Селивановский А. Защита прав инвесторов на фондовом рынке: современные вызовы.// Хозяйство и право. 2014. №7(450). С.66-68
3. Тропина Ж.Н. Повышение экономической активности населения как способ преодоления демографического дисбаланса. Сборник. Моделирование

демографического развития и социально-экономическая эффективность реализации демографической политики России. Материалы международной научно-практической конференции. Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Институт социально-экономических исследований РАН. 2015. С. 334-338

4.Тропина Ж.Н. Специфика функционирования индивидуальных инвестиционных счетов. // Контентус. 2017 №7 (60). С.16-22.