Дата поступления рукописи в редакцию: 16.10.2026 г.
Дата принятия рукописи в печать: 10.11.2026 г.
DOI: 10.24412/2076-2828-2026-4-84-90

РЫКОВА Надежда Юрьевна,
студент магистратуры 2 года обучения
Высшей школы государственного аудита (факультет)
Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова,
Москва, Россия,
тел.: + 7(909) 782-16-70,
e-mail: nadya.rikova@mail.ru

ФИНАНСОВО-ПРАВОВЫЕ МЕХАНИЗМЫ ЗАЩИТЫ ПРАВ ИНВЕСТОРОВ ПРИ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Аннотация. *В статье исследуются финансово-правовые механизмы защиты прав инвесторов при несостоятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг в Российской Федерации. Рассматриваются правовые режимы обособления клиентских активов, специального брокерского счета, депозитарного учета, деятельности временной администрации, ведения реестра клиентов и удовлетворения требований клиентов в процедурах банкротства. Особое внимание уделяется Федеральному закону от 31 июля 2025 г. № 331-ФЗ, которым введена система возмещения стоимости имущества, учтенного на индивидуальных инвестиционных счетах, с максимальным размером компенсационной выплаты 1,4 млн руб. Анализируется соотношение превентивных и компенсационных механизмов защиты, а также зарубежный опыт, представленный актами IOSCO и законодательством Европейского союза. На основе анализа законодательства и практики реализации предлагается рассматривать защиту инвесторов как многоуровневую финансово-правовую систему, включающую допуск и надзор, сегрегацию клиентских активов, процедуры их возврата и ограниченный механизм компенсации. Обосновываются предложения по дальнейшему развитию системы защиты инвесторов, включая совершенствование правил участия в компенсационных механизмах, повышение прозрачности использования клиентских активов и усиление требований к их ежедневной сверке.*

Ключевые слова: *инвестор, рынок ценных бумаг, профессиональный участник рынка ценных бумаг, брокер, банкротство, несостоятельность, клиентские активы, финансово-правовое регулирование, компенсационная выплата, индивидуальный инвестиционный счет, Банк России, защита прав инвесторов.*

RYKOVA Nadezhda Yurevna,
2nd year Master's student,
Faculty of the Higher School of State Audit,
Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russia

FINANCIAL AND LEGAL MECHANISMS FOR PROTECTING INVESTOR RIGHTS IN THE EVENT OF THE INSOLVENCY OF PROFESSIONAL SECURITIES MARKET PARTICIPANTS

Annotation. *The article examines the financial and legal mechanisms for protecting the rights of investors in the event of insolvency of professional securities market participants in the Russian Federation. It considers the legal regimes of segregation of client assets, special brokerage accounts, depository accounting, the activities of temporary administration, maintenance of the client register, and satisfaction of client claims in bankruptcy proceedings. Particular attention is paid to Federal Law No. 331-FZ of July 31, 2025, which introduced a system for compensating the value of property recorded on individual investment accounts, with a maximum compensation payment of 1.4 million rubles. The relationship between preventive and compensatory protection mechanisms is analyzed, as well as foreign experience represented by IOSCO acts and the legislation of the European Union. Based on the analysis of legislation and implementation practice, it is proposed to consider investor protection as a multi-level financial and legal system that includes admission and supervision, segregation of client assets, procedures for their return, and a limited compensation*

mechanism. Proposals are substantiated for the further development of the investor protection system, including improving the rules for participation in compensation mechanisms, increasing the transparency of the use of client assets, and strengthening the requirements for their daily reconciliation.

Key words: *investor, securities market, professional securities market participant, broker, bankruptcy, insolvency, client assets, financial and legal regulation, compensation payment, individual investment account, Bank of Russia, protection of investors' rights.*

Введение

Современный рынок ценных бумаг предполагает значительную зависимость инвестора от профессионального финансового посредника. Большая часть операций физических и юридических лиц осуществляется не непосредственно, а через брокеров, доверительных управляющих, депозитарии и иных профессиональных участников рынка ценных бумаг. По данным Банка России, по итогам II квартала 2026 г. на брокерском обслуживании находилось 58,9 млн клиентов, а стоимость активов физических лиц на брокерском обслуживании составляла 13,6 трлн руб. Количество профессиональных участников рынка ценных бумаг достигало 494 организаций [17]. Таким образом, финансовая устойчивость профессионального участника приобретает значение не только для самого юридического лица, но и для значительного количества лиц, имущество которых находится у него или учитывается с его участием.

Актуальность темы усилилась после принятия Федерального закона от 31 июля 2025 г. № 331-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и о системе возмещения стоимости имущества, учтенного на индивидуальных инвестиционных счетах» [7], которым создана специальная система возмещения стоимости имущества физических лиц, учтенного на индивидуальных инвестиционных счетах (ИИС). В отличие от ранее существовавшей модели, основанной преимущественно на обособлении клиентского имущества и его возврате, законодатель сформировал дополнительный финансовый механизм компенсации потерь инвестора при недостаточности имущества профессионального участника.

Цель исследования состоит в комплексном анализе финансово-правовых механизмов защиты инвесторов при несостоятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и выработке предложений по их совершенствованию.

Научная новизна работы заключается в рассмотрении указанных механизмов не как совокупности отдельных норм о банкротстве, лицензировании и защите инвесторов, а как единой многоуровневой системы, в которой финансово-правовые инструменты должны последовательно снижать риск утраты клиентских активов на этапах допуска профессионального участника на рынок, текущего надзора, возникновения финансовых проблем, прекращения деятельности и банкротства.

Финансово-правовая природа защиты инвесторов при несостоятельности профессиональных участников

Профессиональные участники рынка ценных бумаг выполняют посредническую и инфраструктурную функцию. К ним относятся брокеры, дилеры, доверительные управляющие, депозитарии, регистраторы и инвестиционные советники в соответствии с предусмотренными законом видами деятельности [3]. Банк России осуществляет допуск соответствующих субъектов на финансовый рынок, а законодательство предусматривает специальные требования к их деятельности.

Финансово-правовой аспект защиты инвесторов проявляется прежде всего в публичном регулировании деятельности таких организаций. В отличие от исключительно гражданско-правовой модели, основанной на договоре между брокером и клиентом, финансовое право устанавливает обязательные требования к капиталу, лицензированию, внутреннему учету, организации деятельности, отчетности, контролю и сохранности клиентских активов.

Такой подход обусловлен специфической экономической природой профессионального участника. Он одновременно является самостоятельным субъектом предпринимательской деятельности и посредником, который распоряжается либо осуществляет учет имущества третьих лиц. Следовательно, финансовая устойчивость профессионального участника не может оцениваться только исходя из его собственного имущества.

В этой связи представляется целесообразным разграничивать три категории имущества:

1. собственное имущество профессионального участника;
2. имущество клиентов, переданное профессиональному участнику или учитываемое им;
3. денежные средства и финансовые инструменты, в отношении которых профессиональному участнику предоставлено договорное право использования.

Именно третья категория создает наиболее существенный риск для инвестора. Федеральный закон № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» допускает использование брокером денежных средств клиентов в собственных интересах, если соответствующее право предусмотрено договором [3]. При этом средства клиентов, которые не предоставили такого права, должны находиться на специальном брокерском счете, а брокер обязан вести учет средств каждого клиента. На такие

средства не может быть обращено взыскание по обязательствам самого брокера.

Таким образом, законодательство использует прежде всего механизм сегрегации, то есть отделения клиентского имущества от имущества профессионального участника.

В международных стандартах аналогичный подход также рассматривается как основополагающий. IOSCO указывает, что эффективные механизмы защиты клиентских активов должны снижать риск их утраты вследствие несостоятельности инвестиционной фирмы. В качестве основных методов рассматриваются обособление клиентских активов [24], их преимущественный правовой режим и компенсационные схемы [23].

Следовательно, защита инвестора при банкротстве должна начинаться задолго до возбуждения дела о несостоятельности. Основным способом защиты инвестора является исключение принадлежащего ему имущества из конкурсной массы профессионального участника [11]. Статья 185.6 Федерального закона № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» устанавливает, что в конкурсную массу профессионального участника рынка ценных бумаг не включается имущество клиентов, находящееся, в частности, на специальном брокерском счете, торговом или клиринговом счете, счете депо, специальном депозитарном счете, отдельном банковском счете, используемом для операций доверительного управления, а также иное имущество клиентов, находящееся у профессионального участника на предусмотренных законом основаниях [2].

Данная норма имеет принципиальное значение. Если денежные средства или ценные бумаги правильно идентифицированы как клиентские, инвестор не должен конкурировать ими с обычными кредиторами брокера.

Для депозитарной деятельности действует аналогичный принцип. Нормативное регулирование предусматривает обособленное хранение и учет ценных бумаг клиентов от собственных ценных бумаг депозитария. При банкротстве депозитария ценные бумаги клиентов не включаются в конкурсную массу [8].

Однако механизм сегрегация не является абсолютной гарантией, поэтому одного механизма обособления недостаточно. Необходима его связь с постоянным надзором и механизмами компенсации [12].

Особое значение имеет Положение Банка России от 31 января 2017 г. № 577-П «О правилах ведения внутреннего учета профессиональными участниками рынка ценных бумаг, осуществляющими брокерскую деятельность, дилерскую деятельность и деятельность по управлению ценными бумагами», регулирующее правила ведения внутреннего учета профессиональными участниками рынка ценных бумаг, осуществляющими брокерскую, дилерскую деятельность и деятельность по управлению ценными бумагами [9]. Банк России непосредственно относит внутренний учет к элементам регулирования профессиональной деятельности.

Важным элементом системы является не только банкротство как финальная процедура, но и стадия, предшествующая ему. Статья 185.2 Федерального закона № 127-ФЗ устанавливает специальные обязанности временной администрации профессионального участника рынка ценных бумаг [2]. Согласно ей, экономическая функция временной администрации заключается в предотвращении ухудшения положения инвесторов в период, когда финансовое состояние профессионального участника уже нестабильно, но процедура банкротства еще не завершена.

Следовательно, современная модель защиты инвесторов предполагает не только вертикальное отношение «Банк России – брокер – инвестор», но и горизонтальное информационное взаимодействие между различными субъектами финансового рынка.

Таким образом, можно выделить два различных режима: первый – возврат самого клиентского имущества; второй – денежное требование к банкроту в отношении недостающего имущества.

Это различие имеет принципиальное значение. Если у брокера имеется 1 млн руб., принадлежащих инвестору и надлежащим образом обособленных, инвестор не должен получать их пропорционально вместе с другими кредиторами. Эти средства возвращаются клиенту. Если же вследствие использования активов, недостатка денежных средств или иных обстоятельств имущества недостаточно, возникает уже конкурсное требование [10].

При этом Банк России прямо разъясняет инвесторам необходимость сохранять договор о брокерском обслуживании, брокерские отчеты и документы, подтверждающие приобретение ценных бумаг. При банкротстве инвестор должен заявить требование о включении в реестр клиентов и приложить соответствующие документы [25]. Практика показывает тем самым, что формальное наличие законодательной защиты не устраняет процессуальные риски. Возможность реализации права инвестора зависит в том числе от качества учета и документального подтверждения его требований.

Представляется целесообразным совершенствовать законодательство в направлении установления более жестких требований к раскрытию последствий предоставления брокеру права использовать клиентские активы. В частности, такое условие целесообразно выделять отдельным блоком договора, с прямым указанием на последствия возможного банкротства профессионального участника.

Подобный подход соответствует международным принципам. В рамках MiFID II инвестиционная фирма обязана принимать меры для

защиты прав собственности клиентов, особенно в случае собственной несостоятельности, а использование финансовых инструментов клиента для собственных операций допускается при наличии его согласия [21].

Кроме того, европейские правила предусматривают обязанность инвестиционных фирм вести учет таким образом, чтобы в любой момент можно было отличить активы одного клиента от активов другого клиента и от собственных активов фирмы, а также проводить регулярные сверки с данными третьих лиц, у которых хранятся клиентские активы [20]. Именно регулярная сверка представляется одним из направлений, которое может быть дополнительно усилено в российском регулировании.

Международная практика показывает, что защита инвесторов при несостоятельности инвестиционной фирмы обычно строится на сочетании нескольких механизмов. IOSCO выделяет три основные группы инструментов: предоставление клиентским активам специального статуса при банкротстве, их постоянное обособление от активов фирмы и создание компенсационных механизмов [23]. Такой подход совпадает с направлением развития российского законодательства.

В Европейском союзе важное значение имеет Директива 97/9/ЕС о схемах компенсации инвесторам [22]. Она предусматривает существование компенсационных схем, предназначенных для случаев, когда инвестиционная фирма не может вернуть инвестору принадлежащие ему денежные средства или финансовые инструменты. Директива установила минимальный гармонизированный уровень компенсации в размере 20 тыс. евро на инвестора.

Практика показывает, что наиболее важным фактором при прекращении деятельности брокера становится возможность оперативно определить принадлежность активов конкретному клиенту. Если активы находятся в надлежащем учете, ситуация принципиально отличается от случая, когда брокер использовал их в собственной деятельности. В первом случае инвестор фактически реализует право собственника на возврат имущества. Во втором – появляется денежный риск, связанный с платежеспособностью брокера и результатами конкурсного производства [13].

Судебная практика также демонстрирует значение разграничения собственного и клиентского имущества. Например, в арбитражной практике при прекращении деятельности профессионального участника суды ссылаются на статьи 185.6 Федерального закона № 127-ФЗ, предусматривающие исключение клиентского имущества из конкурсной массы и обязанность конкурсного управляющего передавать клиентам оставшееся имущество [18].

В то же время нужно отметить, что банкротство профессионального участника отличается от банкротства обычной коммерческой организации тем, что значительная часть имущества, находящегося у должника, может не принадлежать ему. Н. Берёзов рассматривает банкротство профессиональных участников рынка ценных бумаг одновременно как правовую и экономическую проблему [19], а А. Савельев акцентирует внимание на необходимости совершенствования механизмов банкротства таких организаций [14].

В более широком контексте защита прав инвесторов рассматривается как самостоятельное направление развития законодательства о рынке ценных бумаг. М. Холкина связывает эффективность защиты инвестора с необходимостью согласования гражданско-правовых способов защиты с публично-правовыми гарантиями [15].

Проблемы действующей модели и направления ее совершенствования

Анализ законодательства позволяет выделить несколько основных проблем:

1) Ограниченность компенсационной системы. Новая система возмещения стоимости имущества на ИИС является существенным шагом в развитии защиты инвесторов, однако она не распространяется автоматически на все клиентские активы. Инвестор, не использующий ИИС, продолжает в значительной степени зависеть от механизмов сегрегации и конкурсного производства. Представляется обоснованным поэтапное расширение компенсационной защиты, прежде всего для неквалифицированных инвесторов - физических лиц. При этом компенсация должна сохранять ограниченный характер, поскольку полное гарантирование инвестиционного имущества создало бы проблему морального риска и снизило бы стимулы инвестора оценивать надежность профессионального участника.

2) Добровольность участия в системе компенсации ИИС. Добровольный характер участия создает информационный риск. Представляется целесообразным как минимум установить обязанность участника системы и лиц, не участвующих в ней, раскрывать информацию о наличии или отсутствии компенсационной защиты непосредственно перед заключением договора на ведение ИИС.

Такая информация должна быть стандартизированной и содержать:

– факт участия в системе;

– максимальный размер компенсации;

– перечень покрываемого имущества;

– условия возникновения права на выплату;

– отсутствие компенсации инвестиционного убытка, вызванного изменением рыночной стоимости активов.

Последний элемент особенно важен. Компенсационная система должна защищать от риска неспособности профессионального участника вернуть имущество, но не от обычного инвестиционного риска.

3) Необходимость усиления текущего контро-

ля за клиентскими активами. Сегрегация будет эффективной только при достоверном учете. В этой связи целесообразно усилить требования к регулярной автоматизированной сверке:

внутренний учет брокера > специальный банковский счет > депозитарный учет > данные клиринговой организации > данные Банка России.

Подобная модель соответствует международным принципам защиты клиентских активов, согласно которым инвестиционные фирмы должны обеспечивать возможность своевременно отличить активы каждого клиента от активов других клиентов и собственных активов, а также регулярно сверять внутренние записи с данными третьих лиц [20].

4) Раскрытие информации об использовании клиентских активов. Предоставление брокеру права использовать денежные средства или финансовые инструменты должно сопровождаться более заметным раскрытием риска банкротства. Целесообразно отказаться от практики, при которой такое условие фактически остается скрытым среди многочисленных положений договора или регламента брокерского обслуживания. Согласие инвестора должно быть выраженным, информированным и содержать указание на то, что при несостоятельности брокера соответствующие активы могут не быть доступны для немедленного возврата.

Заключение

Главным научным выводом является то, что финансово-правовая защита инвестора при банкротстве не должна рассматриваться исключительно как механизм компенсации уже понесенного ущерба. Ее основная функция состоит в недопущении трансформации клиентского имущества в имущество банкрота. Поэтому первичным механизмом должен оставаться режим сегрегации и достоверного учета, а компенсация должна выступать дополнительной гарантией на случай недостаточности клиентских активов.

В качестве направлений совершенствования российского законодательства предлагается: расширять компенсационную защиту неквалифицированных инвесторов постепенно и с учетом риска морального поведения; повысить прозрачность участия профессиональных участников в системе компенсации; усилить требования к регулярной сверке клиентских активов; обеспечить более четкое раскрытие рисков предоставления брокеру права использования имущества клиента.

Таким образом, развитие российского регулирования должно идти не по пути простой компенсации потерь инвестора, а по пути формирования многоуровневой системы финансовой устойчивости профессионального участника и сохранности клиентских активов, в которой финансовый надзор, сегрегация, депозитарный учет, процедуры банкротства и компенсационные фонды взаимно дополняют друг друга.

Список литературы:

[1] Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 10.06.2026) // Собрание законодательства Российской Федерации. – 1994. – № 32. – Ст. 3301.

[2] Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (ред. от 04.08.2026) // Собрание законодательства Российской Федерации. – 2002. – № 43. – Ст. 4190.

[3] Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (ред. от 04.08.2026) // Собрание законодательства Российской Федерации. – 1996. – № 17. – Ст. 1918.

[4] Федеральный закон от 05.03.1999 № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» (ред. от 04.08.2026) // Собрание законодательства Российской Федерации. – 1999. – № 10. – Ст. 1163.

[5] Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» (ред. от 04.08.2026) // Собрание законодательства Российской Федерации. – 2001. – № 49. – Ст. 4562.

[6] Федеральный закон от 21.11.2011 № 325-ФЗ «Об организованных торгах» (ред. от 04.08.2026) // Собрание законодательства Российской Федерации. – 2011. – № 48. – Ст. 6726.

[7] Федеральный закон от 31.07.2025 № 331-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и о системе возмещения стоимости имущества, учтенного на индивидуальных инвестиционных счетах» // Официальное опубликование правовых актов. – 31.07.2025.

[8] Положение Банка России от 29.06.2022 № 798-П «О порядке лицензирования Банком России видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, указанных в статьях 3–5, 7 и 8 Федерального закона от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ „О рынке ценных бумаг“, и порядке ведения Банком России реестра профессиональных участников рынка ценных бумаг…» [Электронный ресурс]. – URL: https://www.cbr.ru/explan/pdrcb/ (дата обращения: 21.09.2026).

[9] Положение Банка России от 31.01.2017 № 577-П «О правилах ведения внутреннего учета профессиональными участниками рынка ценных бумаг, осуществляющими брокерскую деятельность, дилерскую деятельность и деятельность по управлению ценными бумагами» [Электронный ресурс]. – https://www.cbr.ru/Queries/XsltBlock/File/86297/-1/1881?utm (дата обращения: 21.09.2026).

[10] Акопян О. А. Проблемы кодификации инвестиционного законодательства: финансово-правовой аспект // Журнал российского права. – 2021. – № 3. – С. 117–125.

[11] Алексеенко А. П. Инвестиционное право / А. П. Алексеенко // Владивосток: Владивостокский государственный университет экономики и сервиса, 2019. – 132 с.

[12] Доронина Н. Г., Семилютина Н. Г. Регули-

рование инвестиций как форма защиты экономических интересов государства // Журнал российского права. – 2005. – № 9. – С. 105–116.

[13] Иванов Л. Н. Защита прав инвесторов при привлечении средств через ЦФА: правовые механизмы и риски // Проблемы экономики и юридической практики. – 2025. – Т. 21, № 2. – С. 129–133.

[14] Савельев А. А. Банкротство профессиональных участников рынка ценных бумаг: проблемы и пути их решения // Право и экономика. – 2019. – № 2. – С. 74–80.

[15] Холкина М. Г. Защита прав инвесторов на рынке ценных бумаг: монография / М. Г. Холкина // Владивосток: ВГУЭС, 2013. – 179 с.

[16] Банк России. Банкротство и аннулирование лицензии брокера: вопросы и ответы // Банк России. – URL: https://www.cbr.ru/faq/rcb/bankrotstvo_brokera/ (дата обращения: 21.09.2026).

[17] Банк России. Рынок ценных бумаг: статистические данные по итогам II квартала 2026 года // Банк России. – URL: https://www.cbr.ru/ (дата обращения: 21.09.2026).

[18] Решение Арбитражного суда города Санкт-Петербурга и Ленинградской области от 21.10.2025 по делу № А56-39812/2025 // СудАкт. – URL: https://sudact.ru/arbitral/doc/gBzr08kwo21e/ (дата обращения: 21.09.2026).

[19] Березов Н. М. Особенности процедуры банкротства профессиональных участников рынка ценных бумаг в российской федерации // Вестник науки. – 2024. – №3 (72). – С. 26–51.

[20] Commission Delegated Directive (EU) 2017/593 of 7 April 2016 supplementing Directive 2014/65/EU with regard to safeguarding of financial instruments and funds belonging to clients // Official Journal of the European Union. – 2017. – L 87. – P. 500–517.

[21] Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments (MiFID II) // Official Journal of the European Union. – 2014. – L 173. – P. 349–496.

[22] Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 on investor-compensation schemes // Official Journal of the European Communities. – 1997. – L 84. – P. 22–31.

[23] International Organization of Securities Commissions. Client Asset Protection. Report of the Technical Committee of IOSCO // [Electronic resource]. – Madrid: IOSCO, 1996. – URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/ioscopd57.pdf (дата обращения: 21.09.2026).

[24] International Organization of Securities Commissions. Objectives and Principles of Securities Regulation // [Electronic resource]. – Madrid : IOSCO, 2003. – URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/ioscopd154.pdf (дата обращения: 21.09.2026).

[25] International Organization of Securities Commissions. Recommendations Regarding the Protection of Client Assets // [Electronic resource]. – Madrid : IOSCO, 2013. – URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD436.pdf (дата обращения: 21.09.2026).

References:

[1] Civil Code of the Russian Federation (Part One) dated November 30, 1994, No. 51-FZ (as amended on June 10, 2026) // Collected Legislation of the Russian Federation. – 1994. – No. 32. – Art. 3301.

[2] Federal Law dated October 26, 2002, No. 127-FZ «On Insolvency (Bankruptcy)» (as amended on August 4, 2026) // Collected Legislation of the Russian Federation. – 2002. – No. 43. – Art. 4190.

[3] Federal Law dated April 22, 1996, No. 39-FZ «On the Securities Market» (as amended on August 4, 2026) // Collected Legislation of the Russian Federation. – 1996. – No. 17. – Art. 1918.

[4] Federal Law dated March 5, 1999, No. 46-FZ «On the Protection of the Rights and Legitimate Interests of Investors in the Securities Market» (as amended on August 4, 2026) // Collected Legislation of the Russian Federation. – 1999. – No. 10. – Art. 1163.

[5] Federal Law dated November 29, 2001, No. 156-FZ «On Investment Funds» (as amended on August 4, 2026) // Collected Legislation of the Russian Federation. – 2001. – No. 49. – Art. 4562.

[6] Federal Law No. 325-FZ of November 21, 2011, «On Organized Trading» (as amended on August 4, 2026) // Collected Legislation of the Russian Federation. – 2011. – No. 48. – Art. 6726.

[7] Federal Law No. 331-FZ of July 31, 2025, «On Amendments to Certain Legislative Acts of the Russian Federation and on a System for Compensating the Value of Assets Held in Individual Investment Accounts» // Official Publication of Legal Acts. – July 31, 2025.

[8] Bank of Russia Regulation No. 798-P of June 29, 2022, «On the Procedure for Licensing by the Bank of Russia of Types of Professional Activity in the Securities Market, as Specified in Articles 3–5, 7, and 8 of Federal Law No. 39-FZ of April 22, 1996, 'On the Securities Market,' and on the Procedure for Maintaining by the Bank of Russia a Register of Professional Participants in the Securities Market...» [Electronic resource]. – URL: https://www.cbr.ru/explan/pdrcb/ (accessed: September 21, 2026).

[9] Bank of Russia Regulation No. 577-P of January 31, 2017, «On the Rules for Maintaining Internal Records by Professional Participants in the Securities Market Engaged in Brokerage, Dealing, and Securities Management Activities» [Electronic resource]. – https://www.cbr.ru/Queries/XsltBlock/File/86297/-1/1881?utm (accessed: 21.09.2026).

[10] Akopyan O. A. Problems of Codifying Investment Legislation: A Financial-Legal Aspect // Journal of Russian Law. – 2021. – No. 3. – pp. 117–125.

[11] Alekseenko A. P. Investment Law / A. P. Alekseenko // Vladivostok: Vladivostok State University of Economics and Service, 2019. – 132 p.

[12] Doronina N. G., Semilyutina N. G. Regulation of Investments as a Form of Protecting the Economic Interests of the State // Journal of Russian Law. – 2005. – No. 9. – pp. 105–116.

[13] Ivanov L. N. Protection of Investors' Rights When Raising Funds via Digital Financial Assets (DFA): Legal Mechanisms and Risks // Problems of Economics and Legal Practice. – 2025. – Vol. 21, No. 2. – pp. 129–133.

[14] Saveliev A. A. Bankruptcy of Professional Securities Market Participants: Problems and Potential Solutions // Law and Economics. – 2019. – No. 2. – pp. 74–80.

[15] Kholkina M. G. Protection of Investors' Rights in the Securities Market: A Monograph / M. G. Kholkina // Vladivostok: VSUES, 2013. – 179 p.

[16] Bank of Russia. Bankruptcy and Revocation of a Broker's License: Questions and Answers // Bank of Russia. – URL: https://www.cbr.ru/faq/rcb/bankrotstvo_brokera/ (accessed: 21.09.2026).

[17] Bank of Russia. Securities Market: Statistical Data for the Second Quarter of 2026 // Bank of Russia. – URL: https://www.cbr.ru/ (accessed: 21.09.2026).

[18] Decision of the Arbitration Court of the City of St. Petersburg and Leningrad Region dated 21.10.2025 in Case No. A56-39812/2025 // SudAkt. – URL: https://sudact.ru/arbitral/doc/gBzr08kwo21e/ (accessed: 21.09.2026).

[19] Berezov N. M. Specifics of the Bankruptcy Procedure for Professional Securities Market Participants in the Russian Federation // Vestnik Nauki (Bulletin of Science). – 2024. – No. 3 (72). – pp. 26–51.

[20] Commission Delegated Directive (EU) 2017/593 of 7 April 2016 supplementing Directive 2014/65/EU with regard to safeguarding of financial instruments and funds belonging to clients // Official Journal of the European Union. – 2017. – L 87. – pp. 500–517.

[21] Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments (MiFID II) // Official Journal of the European Union. – 2014. – L 173. – P. 349–496.

[22] Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 on investor-compensation schemes // Official Journal of the European Communities. – 1997. – L 84. – P. 22–31.

[23] International Organization of Securities Commissions. Client Asset Protection. Report of the Technical Committee of IOSCO // [Electronic resource]. – Madrid: IOSCO, 1996. – URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/ioscopd57.pdf (access date: 09/21/2026).

[24] International Organization of Securities Commissions. Objectives and Principles of Securities Regulation // [Electronic resource]. – Madrid: IOSCO, 2003. – URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/ioscopd154.pdf (accessed: 21.09.2026).

[25] International Organization of Securities Commissions. Recommendations Regarding the Protection of Client Assets // [Electronic resource]. – Madrid: IOSCO, 2013. – URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD436.pdf (accessed: 21.09.2026).