



# ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВО В ЦЕННЫХ БУМАГАХ: АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

**Аннотация:** В статье анализируются особенности проявления фидуциарных обязательств у профессиональных участников рынка ценных бумаг в американском и российском правовом порядке, как на примере современного законодательства, так и в правоприменительной практике, регулирующие данную деятельность. Поскольку основания и конфиденты данных правовых явлений всегда носили динамический характер, то уделено внимание легальным подходам определению ответственности брокеров при представительстве в ценных бумагах в американской и российской системах права. С учётом этого рассматривается практика применительно к определению нарушения основных принципов фидуциарных обязательств в сравнительной характеристике. По мнению автора, исследование зарубежных правовых порядков позволяет перенести многолетний правовой опыт брокерской индустрии в формирующиеся российские правовые институты, чтобы выявить и восполнить существующие практические проблемы после принятия ФЗ «О рынке ценных бумаг» и снивелировать правовые пороки в брокерской деятельности, в российском законодательстве рецептирован ряд универсальных норм фидуциарных правоотношений ряда иностранных государств и в большей степени законодательства американской правовой семьи. Исследование подходов американской правовой науки необходимо для выявления не только трудностей правоприменителей, но и переоценке в российской цивилистике действующего общего подхода в определении юридического состава правонарушения, при этом нарушения самого принципа фидуциарных отношений не ставится законодателем в ранг приоритетных в отличие от западной манеры, что может негативно сказаться на воплощении в реальность принципа «добросовестности» и «должной заботы».

**Ключевые слова:** услуги, брокер, правоотношения, ответственность, вред, добросовестность, принципал, агент, правосубъектность, ценные бумаги.

DOI: 10.7256/1994-1471.2014.3.10936

Ярчайшим проявлением фидуциарного (доверительного) характера отношений, возникающих между сторонами в американской правовой доктрине, можно считать правоотношения между брокером и принципалом на рынке ценных бумаг. Это предопределяет специфику специальной правосубъектности представителя, что выражается в дополнительном применении юридических средств защиты инвестора от возможных злоупотреблений со стороны брокера в таких рискованных мероприятиях, а также наличия сложного механизма ответственности последнего при оказании посреднических услуг.

Последствия краха в США финансовых рынков, как результат длительной стагнации экономики в период Великой депрессии, открыли перед законодателями дилемму неприемлемого недоверия со стороны инвесторов к биржевому рынку. Необходимость создания

новых эффективных правовых инструментов взаимодействия брокера и клиента и необходимости защиты последнего, сподвигли законодателя к разработке и принятию новых специальных правовых актов, регулирующих деятельность участников инвестиционных процессов, такие как закон «О ценных бумагах» (Securities Act of 1933) (далее Закон 1933 г.)<sup>1</sup> и закон «Об обращении ценных бумаг» (Securities Exchange Act of 1934) (Закон 1934 г.)<sup>2</sup>.

Осознание необходимости восполнить недостаток профессионализма на рынке инвестиционных услуг и повышения квалификационных стандартов и требований к брокерам ознаменовались принятием в 1964 году ряда

<sup>1</sup> Securities Act of 1933, Pub. L. No. 73–22, 48 Stat. 74 (codified as amended at 15 U.S.C. 77a77aa (1988)).

<sup>2</sup> Securities Exchange Act of 1934, Pub. L. No. 73–291, 48 Stat. 881 (codified as amended at 15 U.S.C. 78a78hh (1988)).

© Яковлев Алексей Владимирович

\* Аспирант кафедры гражданского и предпринимательского права, Дальневосточный федеральный университет; начальник юридического отдела ООО «Приморская геодезическая компания» [alexey.barrister@gmail.com] 690000, г. Владивосток



поправок в Закон 1934<sup>3</sup>. Введение в 1975 году системы саморегулирования брокерских организаций создало совершенно новый механизм внутреннего контроля брокерских отношений для «повышения контроля и улучшения профессиональных стандартов участников рынка ценных бумаг в США». При этом действие закона распространялось и на «мелкие биржевые сделки» (penny stock), чей сегмент на тот момент изобилдовал злоупотреблением со стороны брокеров<sup>4</sup>. Намечившаяся правая тенденция была отмечена Верховным судом США, как приоритетная цель биржевого законодательства, выраженная в достижении «высоких стандартов биржевой этики»<sup>5</sup>.

Указанные правовые новеллы были призваны укрепить основной принцип фидуциарных обязанностей агента по отношению к принципалу и определяли объем ответственности брокера в зависимости от совершенных правонарушений. При этом огромный положительный эффект в американской правовой доктрине стал играть принцип «право полностью полагаться на информацию, предоставляемую брокером клиенту и ожидать, что он исполнит свои обязанности со всей компетентностью и должной осмотрительностью»<sup>6</sup>, что последовательно было имплементировано в многочисленные и разнообразные локальные правовые акты, такие как своды правил и стандарты брокерской деятельности.

Например, Комиссия по контролю за оборотом ценных бумаг (the Securities and Exchange Commission), в свою очередь, идентифицировала «компетентность» и «должную осмотрительность» в качестве основных компонентов этических стандартов путем развития целой теории «частной практики», согласно которой брокерские компании должны придерживаться правил «честности» и со знанием дела подходить к делам своим клиентов.<sup>7</sup>

За ней последовали все саморегулируемые организации, чья первостепенная задача состо-

яла в регулировании брокерской индустрии<sup>8</sup>. Национальная ассоциация дилеров по ценным бумагам и Нью-Йоркская биржа приняли правила, которые включали в себя стандарты «компетентности» брокеров и делали акцент на «коммерческую честь», а также на «справедливые и равноправные принципы биржевой торговли» при ведении сделок.<sup>9</sup>

Стоит отметить, что в российском законодательстве, регулирующем оборот ценных бумаг, рецепирован ряд универсальных норм фидуциарных правоотношений ряда иностранных государств и в большей степени законодательства американской правовой семьи.

Например, «добросовестность» определена как основной принцип брокерской деятельности в п. 2 ст. 3 ФЗ «О рынке ценных бумаг»<sup>10</sup>, данный принцип более детализирован в ряде подзаконных актов<sup>11</sup>, законодатель также оперирует понятиями «конфликт интересов», «контролирующее лицо», «подконтрольное лицо», «инсайдерская информация»<sup>12</sup>. Установлена юридическая ответственность за брокерские правонарушения в данной области (п. п. 2 п. 2 ст. 3 ФЗ № 39 от 22.04.1996 г «О рынке ценных бумаг»).

Однако, в отличие от американской действительности, в российской правовой науке существует мнение о несовпадении содержания и объема используемых понятий в федеральных законах и ГК РФ, что требует постоянного уточнения, для каких целей и применительно в соответствии с какими нормативно-правовыми актами используются они.<sup>13</sup>

Более того, неодинаковы и последствия угрозы несения ответственности в случае нарушения фидуциарных стандартов поведения. По мнению С.И. Луценко, в случае непроявления должной заботливости при сделках РЕПО в части нарушения консервативной стратегии

<sup>3</sup> Securities Exchange Act of 1934 §19(d), 15 U.S.C. §78s(d) (2006), Securities Exchange Act of 1934 §15(b)(7), 15 U.S.C. §78o(b)(7) (2006), Securities Exchange Act of 1934 §15A(b)(6), 15 U.S.C. §78o-3(b)(6) (2006).

<sup>4</sup> H. R. Rep. No. 94-123, at 44 (1975), reprinted in 3 Federal Securities Laws Legislative History 1933-1982, at 2471, 2514 (1983).

<sup>5</sup> *Affiliated Ute Citizens of Utah v. United States*, 406 U.S. 128, 151 (1972) (quoting *SEC v. Capital Gains Research Bureau*, 375 U.S. 180, 186 (1963)); see *SEC v. Zandford*, 535 U.S. 813, 819 (2002); *United States v. Naftalin*, 441 U.S. 768, 775 (1979).

<sup>6</sup> Barbara Black, *Transforming Rhetoric into Reality: A Federal Remedy for Negligent Advice*, 2006.

<sup>7</sup> Barbara Black, *Brokers and Advisers – What's in a Name?*, 11 *Fordham J. Corp. & Fin. L.* 31, 32 (2005).

<sup>8</sup> Securities Exchange Act of 1934 §3(a)(26), 15 U.S.C. §78c(a)(26) (2006).

<sup>9</sup> Cynthia A. Glassman, *Comm'r, U.S. Sec. & Exch. Comm'n, A View from Inside the SEC: Remarks at the Financial Service Institute's 2006*.

<sup>10</sup> Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // СПС «КонсультантПлюс».

<sup>11</sup> См. Постановление ФКЦБ РФ от 11.10.1999 № 9 «Об утверждении Правил осуществления брокерской и дилерской деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации» (Зарегистрировано в Минюсте РФ 05.01.2000 № 2040).

<sup>12</sup> Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // СПС «КонсультантПлюс».

<sup>13</sup> Шиткина И. Вопросы корпоративного права в проекте федерального закона о внесении изменений в Гражданский кодекс РФ // *Хозяйство и право*. 2012. № 6. С. 3-31.



инвестирования в силу положений ст. 1022 ГК РФ и ст. 15 ГК РФ подлежат возмещению не только убытки, но и упущенная выгода, кроме случаев действия непреодолимой силы либо действия выгодоприобретателя при наличии причинно-следственной связи между указанными действиями и причиненным ущербом<sup>14</sup>.

В российской цивилистике традиционна точка зрения, что привлечение лица к гражданско-правовой ответственности за причиненный вред (ст. 1064 ГК РФ) допускается при наличии всех необходимых элементов: факта причинения вреда, размера понесенных убытков, виновности причинителя вреда, противоправными действиями и наличия причинно-следственной связи между возникшими убытками и незаконными действиями (бездействиями)<sup>15</sup>. То есть наличие всех поименованных условий в деликтном правоотношении будет достаточным для привлечения субъекта к ответственности, что нельзя назвать безусловной константой в англо-американской системе права.

Несмотря на детальное определение фидуциарных особенностей брокерских отношений, содержащихся в федеральном и локальном законодательстве в американском правовом порядке, правоприменительная практика обнажает ряд практических проблем при определении ответственности за ненадлежащее исполнение фидуциарных принципов. Прежде всего, это выражено в отсутствие единого метода применения судами принципов агентского права в совокупности с основными положениями специальных законов (законы 1933 и 1934 года).

Положения Законов 1933 и 1934 года определяют ответственность брокеров за «предоставление искаженной информации, которая привела к материальным убыткам клиента и который принял решение исходя из того факта, что полученная информация была правильной». При этом Закон императивно устанавливает право последнего на взыскание не всей суммы убытков, а лишь только той части, которую суд посчитает приемлемой, исходя из существа правонарушения.<sup>16</sup>

Аналогичным представляются требования федерального законодательства, когда «лицо, которое в процессе ведения бизнеса, в силу занимаемой должности либо найма, при наличии

материального интереса представляет искаженную информацию третьим лицам при осуществлении предпринимательской деятельности несет ответственность за материальные убытки, причиненные данным лицам при условии, что последние справедливо полагались на полученную информацию и что данное лицо не достаточно осмотрительно либо с недостаточной компетенцией воспользовалось ею и передало информацию<sup>17</sup>. Поэтому в американской юридической литературе широко высказывается мнение, что «в случае умышленного искажения информации лицо не сможет избежать ответственности»<sup>18</sup>.

Агентское право и право деликтов также определяют ответственность за вред, причиненный принципалам в результате действий агентов, которые не соответствуют стандартам должной осмотрительности и компетенции.

Согласно Своду права агентирования, «агент обязан действовать в интересах принципала в соответствии с принятыми стандартами осмотрительности, признаваемые индустрией, если только договором не предусмотрено иное»<sup>19</sup>. Соответствующая норма содержится в деликтном праве, что «лица обязаны действовать с должной степенью осмотрительности и умения, обычно существующие в данной профессии либо торговле»<sup>20</sup>. В обоих случаях невозможность соответствия индустриальным стандартам является основанием для привлечения лица к ответственности, если только стороны не договорятся о том, что данные стандарты не применяются в данном договоре.

Более детально принципы осмотрительности и профессионализма регламентированы в Правилах, принимаемых саморегулируемыми организациями. В части умышленного искажения информации, последние устанавливают требование к осмотрительности брокера при передаче информации в отношении какого-либо инвестиционного продукта либо стратегии клиенту. При этом осмотрительность заключается в перепроверке информации и ее надлежащего донесения до покупателя.<sup>21</sup>

<sup>17</sup> Restatement (Second) of Torts §552(1) (1971); see, e.g., *Maliner v. Wachovia Bank, N.A.*, No. 04-60237-CIV-ALTONAGA/Bandstra, 2005 U.S. Dist. LEXIS 5985, at 26 (S.D. Fla. Mar. 1, 2005).

<sup>18</sup> W. Page Keeton et al., *Prosser and Keeton on the Law of Torts* 745 (5th ed. 1984). n44.

<sup>19</sup> Restatement (Second) of Agency §379(1) (1958); see *Index Futures Group, Inc. v. Ross*, 557 N.E.2d 344, 347 (Ill. Ct. App. 1990).

<sup>20</sup> Restatement (Second) of Torts §299A (1965).

<sup>21</sup> NYSE Rules and Constitution, Rule 472(i) (2006); NASD Manual Conduct Rules, Rule 2110 (2006); NASD Manual Conduct Rules, Rule IM-2310.2 (2006).

<sup>14</sup> Луценко С.И. Фидуциарные отношения: нахождение компромисса интересов между участниками // ФМ. № 6. 2012. С. 67.

<sup>15</sup> Богданов Д.Е. Влияние принципа справедливости на эволюцию учения о причинности в деликтной ответственности // Адвокат. 2012. № 7. С. 5–15.

<sup>16</sup> Section 12(a)(2) of the Securities Act of 1933 15 U.S.C. §771(a)(2) (2006).



В отличие от федеральных норм права локальные правила содержат более достаточную информацию, например, в отношении необходимости знания брокера детальной финансовой ситуации клиента, включая действующие активы и инвестиционные цели<sup>22</sup>, так же как и достаточную информацию о рекомендуемом инвестиционном продукте либо стратегии<sup>23</sup>, чтобы рекомендации брокера были подходящими для их клиентов («принцип соответствия»)<sup>24</sup>.

Хотя правила саморегулируемых организаций не содержат положений по поводу обязанности брокера постоянно обновлять информацию и предупреждать клиентов о возможных рисках, то индустриальные стандарты содержат оба положения. Например, общие правила подготовки представителей в ценных бумагах (General Securities representative Examination)<sup>25</sup> определяют необходимость постоянного мониторинга счета клиента и предоставления соответствующих рекомендаций, как одной из «критических функций и задач» брокера.<sup>26</sup>

Повторимся, что право деликтов и принципы агентского права устанавливают ответственность агентов в случае несоответствия общим установленным индустриальными стандартами осмотрительности и компетенции. При этом содержание расширенного толкования «осмотрительности и компетенции» зачастую содержатся во внутренних правилах саморегулируемых организаций, а в индустриальных правилах ответственность за умышленное искажение информации. Правоприменительная практика по вопросу определения ответственности за данные правонарушения очень скудна, противоречива и с неохотой привлекает к ответственности брокеров по данному основанию, зачастую мотивируя отсутствием детализированных терминологических толкований на федеральном уровне<sup>27</sup>.

Иным краеугольным камнем в определении ответственности брокеров представляется наличие сложного механизма определения субъек-

ектного состава правонарушения в зависимости от характера совершенного действия. Это хорошо прослеживается, например, в особенностях определения юридической ответственности «контролирующего лица»<sup>28</sup> за действия своего подчиненного.

Например, закон 1934 определяет несколько классов субъектов в зависимости от характера совершенных нарушений: основные правонарушители, ответственность которых возникает при осуществлении действий за нарушения самостоятельных требований любых законов, регулирующих обращение ценных бумаг; соответственно принципалы, ответственность которых наступает согласно основным принципам агентского права; и «контролирующих субъектов», чья ответственность рассматривается как субсидиарная с точки зрения англо-американской правовой доктрины<sup>29</sup>.

Конфликт между принципами агентского права и положениями, определяющими ответственность «контролирующего лица», в Законе также проявляется в методе их применения правоприменителями<sup>30</sup>. Так, агентское право возлагает ответственность на принципалов за действия своих агентов, не принимая в расчет объективную сторону (вину) принципалов, при условии, что действия агентов осуществлены в пределах соглашений или получены из «видимого» полномочия.<sup>31</sup> Напротив, положения Закона в отношении «контролирующего лица» определяют ответственность за все действия работника «контролирующего лица» по операциям с ценными бумагами, которые противоречат закону, кроме тех, осуществляемые добросовестно либо если последний не знал и не мог знать о наличии неправомерной информации.<sup>32</sup>

В результате положения Закона потенциально распространяются на большее количество действий, но ограничивают конечное определение субсидиарной ответственности за данные действия, предоставляя правовой иммунитет правонарушителю. Данная особенность

<sup>22</sup> NASD Manual Conduct Rules, Rule 2310 (2006).

<sup>23</sup> Arceneaux v. Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith, 767 F.2d 1498, 1502 (11th Cir. 1985).

<sup>24</sup> Clark v. John Lamula Investors, Inc., 583 F.2d 594, 601 (2d Cir. 1978).

<sup>25</sup> The Content Outline is available at <http://www.nyse.com/pdfs/series7.pdf> (last visited Oct. 23, 2013).

<sup>26</sup> Barbara Black, Transforming Rhetoric into Reality: A Federal Remedy for Negligent Advice, 2006.

<sup>27</sup> James L. Burns, Pruning the judicial oak: Developing a Coherent Application of Common Law Agency and Controlling Person Liability in Securities Cases, 93 Colum. L. Rev. 1185.

<sup>28</sup> Лицо, которое посредством владения акциями иного лица, либо путем агентских соглашений или иным способом, связанным с исполнением договора, дающее указания третьему лицу (1933 Act, 15, 15 U.S.C. 77o (1988); 1934 Act, 20(a), 15 U.S.C. 78t(a) (1988)).

<sup>29</sup> Ernst & Ernst v. Hochfelder, 425 U.S. 185, 195 (1976); S. Rep. No. 792, 73d Cong., 2d Sess. 3 (1934).

<sup>30</sup> James L. Burns, Pruning the judicial oak: Developing a Coherent Application of Common Law Agency and Controlling Person Liability in Securities Cases, 93 Colum. L. Rev. 1185.

<sup>31</sup> Restatement (Second) of Agency 219, 257, 261 (1957).

<sup>32</sup> 1933 Act, 15, 15 U.S.C. 77o (1988); 1934 Act, 20(a), 15 U.S.C. 78t(a) (1988).





порождает конфликт, когда суды пытаются применить обе доктрины к одному ответчику.

Во-первых, рассматривая более подробно, отметим, что ст. 15 закона 1933 и статья 20 (а) закона 1934 определяют солидарную и субсидиарную ответственность за правонарушения субъектами, которые находятся под их контролем.<sup>33</sup> Принимая во внимание тот факт, что язык изложения в статье 20 (а) немного отличается от статьи 15, суды сходятся во мнении, что определение содержания понятия «контролирующее лицо» одинаков в обоих актах, так же как и принцип гарантии иммунитета.<sup>34</sup> Положения, определяющие иммунитет в Законе 1933, с изменениями, внесенными принятием закона 1934<sup>35</sup> освобождают «контролирующее лицо» от ответственности, при условии, что «лицо не знало и не имело оснований верить в существование иных фактов, по причине чего ответственность контролирующего лица вменяется как несуществующая».<sup>36</sup> Статья 20 (а) Закона 1934 определяет ответственность «контролируемого лица», при условии, что «лицо действовало недобросовестно и прямо либо косвенно склоняло к действию либо действиям, составляющее существо правонарушения».<sup>37</sup> Таким образом, несмотря на различие в изложении в части правовой защиты «незнание» либо «обоснованное убеждение» в Законе 1933 и «добросовестность» и «отсутствие склонения» в законе 1934 служат для большинства судов аналогичными критериями оценки, гарантирующими правовой иммунитет «контролирующему лицу».<sup>38</sup>

Во-вторых, для оценки «контролирующего лица» правоприменители применяют четыре критерия. Первый заключается в идентификации правонарушения в соответствии с законодательством о ценных бумагах.<sup>39</sup> Если суд усмотрит правонарушение, то тогда истец должен представить доказательства того, что ответчик контролировал основного правонарушителя. Как правило, для определения, по-

падает ли контролирующее лицо под данный принцип, суду необходимо представить, что ответчик осуществлял контроль за управлением юридического лица, и во-вторых, у ответчика имелись полномочия контролировать транзакции, которые привели к основному правонарушению<sup>40</sup>. Однако истец не должен доказывать, что ответчик действительно использовал свои полномочия<sup>41</sup>. Наконец, у ответчика имеется возможность воспользоваться положениями, предоставляющими ему защиту<sup>42</sup>.

В-третьих, наличие сложного механизма солидарной ответственности самого принципала («контролирующего лица») на федеральном уровне вызывает, скорее всего, неоднозначность применения судами данных положений.

Применительно к брокерской разновидности фидуциарных отношений и корреспондирующей им ответственности в делах, связанных с ценными бумагами, применяются нормы положений Свода права агентирования, в частности ст. ст. 219, 257 и 261<sup>43</sup>.

Статья 219 устанавливает основное правило, «*repondeat superior*», которое устанавливает, что «хозяин несет ответственность за правонарушения своего слуги, совершенные при осуществлении своих обязанностей»<sup>44</sup>, то есть действие при исполнении своих обязанностей, если оно «той же самой природы, как и полномочие».<sup>45</sup> Статья 257 определяет условия ответственности за искажение фактов, когда «принципал несет ответственность за убытки, причиненные другому лицу, при условии, что это лицо полностью полагалось на данные неправомерные факты слуги либо агента, при условии, что «факты (а) имеют полномочие; (б) имеют видимое полномочие; (с) в пределах возможности агента выполнить задание для принципала»<sup>46</sup>. Статья 261 устанавливает ответственность за правонарушения, совершенные агентом: «принципал, который ставит слугу либо агента в ситуацию, которая дает возможность агенту при наличии видимого полномочия совершить правонарушение в отношении третьих лиц, несет ответственность перед третьими лицами за совершенное действие»<sup>47</sup>. Поэтому в отличие от положе-

<sup>33</sup> 1933 Act, 15, 15 U.S.C. 77o (1988), 1934 Act, 20(a), 15 U.S.C. 78t(a) (1988).

<sup>34</sup> Sheinkopf v. Stone, 927 F.2d 1259, 1270 (1st Cir. 1991); Hollinger, 914 F.2d at 1568 n.4; Partridge, 636 F.2d at 958 n.22; Paul F. Newton & Co. v. Texas Commerce Bank, 630 F.2d 1111, 1115 (5th Cir. 1980).

<sup>35</sup> See Pub. L. No. 73-291, 48 Stat. 905, 908 (1934) (codified as amended at 1933 Act, 15, 15 U.S.C. 77o (1988)).

<sup>36</sup> Там же.

<sup>37</sup> 1934 Act, 20(a), 15 U.S.C. 78t(a) (1988).

<sup>38</sup> Ralph C. Ferrara & Diane Sanger, *Derivative Liability in Securities Law: Controlling Person Liability, Respondeat Superior and Aiding and Abetting*, 40 Wash. & Lee L. Rev. 1007, 1012 (1983).

<sup>39</sup> Moss v. Morgan Stanley, Inc., 719 F.2d 5, 17 (2d Cir. 1983).

<sup>40</sup> Metge v. Baehler, 762 F.2d 621, 631 (8th Cir. 1985).

<sup>41</sup> Metge, 762 F.2d at 631.

<sup>42</sup> Hollinger, 914 F.2d at 1575.

<sup>43</sup> Restatement, supra note 5, 219, 257, 261.

<sup>44</sup> Restatement, supra note 219(1).

<sup>45</sup> Restatement, supra note 5, 229(1). See Harrison v. Dean Witter Reynolds, Inc., 974 F.2d 873, 883 (7th Cir. 1992).

<sup>46</sup> Restatement, supra note 5, 257.

<sup>47</sup> Restatement, supra note 261.



ний Законов в отношении «контролирующего лица» данные принципы основаны на строгой ответственности принципала за действия агента и не предоставляют юридической защиты до тех пор, пока суд не решит, что действие попадает в рамки выполняемых агентом обязанностей либо видимого полномочия.

Подводя итоги вышеизложенного, можно сделать вывод, что институт ответственности в фидуциарных отношениях применительно к брокерской деятельности представлен сложным комплексом юридических условий надлежащего исполнения обязательств, которые, несмотря на кажущуюся простоту изложения в системе

нормативных актов двух стран создает немало трудностей правоприменителям. В американском правовом порядке это вызвано неточным раскрытием фидуциарного характера брокерских правоотношений на федеральном и местном уровне, что ставит в тупик саму судебную систему. В российской цивилистике действует общий подход в определении юридического состава правонарушения, при этом нарушения самого принципа фидуциарных отношений не ставится законодателем в ранг приоритетных в отличие от западной манеры, что может негативно сказаться на воплощении в реальность принципа «добросовестности» и «должной заботы».

### Библиография

1. Barbara Black, Brokers and Advisers-What's in a Name?, 11 Fordham J. Corp. & Fin. L. 31, 32 (2005).
2. Barbara Black, Transforming Rhetoric into Reality: A Federal Remedy for Negligent Advice, 2006.
3. Cynthia A. Glassman, Comm'r, U.S. Sec. & Exch. Comm'n, A View from Inside the SEC: Remarks at the Financial Service Institute's 2006.
4. James L. Burns, Pruning the judicial oak: Developing a Coherent Application of Common Law Agency and Controlling Person Liability in Securities Cases, 93 Colum. L. Rev. 1185.
5. Богданов Д.Е. Влияние принципа справедливости на эволюцию учения о причинности в деликтной ответственности // Адвокат. 2012. № 7. С. 5–15.
6. Луценко С.И. Фидуциарные отношения: нахождение компромисса интересов между участниками. ФМ. № 6. 2012. С. 67.
7. Шиткина И. Вопросы корпоративного права в проекте федерального закона о внесении изменений в Гражданский кодекс РФ // Хозяйство и право. 2012. № 6. С. 3–31.

### References

1. Barbara Black, Brokers and Advisers-What's in a Name?, 11 Fordham J. Corp. & Fin. L. 31, 32 (2005).
2. Barbara Black, Transforming Rhetoric into Reality: A Federal Remedy for Negligent Advice, 2006.
3. Cynthia A. Glassman, Comm'r, U.S. Sec. & Exch. Comm'n, A View from Inside the SEC: Remarks at the Financial Service Institute's 2006.
4. James L. Burns, Pruning the judicial oak: Developing a Coherent Application of Common Law Agency and Controlling Person Liability in Securities Cases, 93 Colum. L. Rev. 1185.
5. Bogdanov D.E. Vliyanie printsipa spravedlivosti na evolyutsiyu ucheniya o prichinnosti v deliktnoi otvetstvennosti // Advokat. 2012. № 7. S. 5–15.
6. Lutsenko S.I. Fidutsiarnye otnosheniya: nakhozhdnie kompromissa interesov mezhdou uchastnikami. FM. № 6. 2012. S. 67.
7. Shitkina I. Voprosy korporativnogo prava v proekte federal'nogo zakona o vnesenii izmenenii v Grazhdanskii kodeks RF // Khozyaistvo i pravo. 2012. № 6. S. 3–31.

*Материал поступил в редакцию 5 февраля 2014 г.*