

Секция «Юриспруденция»

Гражданско-правовая ответственность за неправомерное использование инсайдерской информации: проблемы и перспективы развития института в российском праве.

Татлыбаев Булат Вилевич

Аспирант

Государственный университет - Высшая школа экономики, права, Москва, Россия

E-mail: bul-tatlybaev@yandex.ru

Одной из основных целей принятия Федерального закона №224-ФЗ от 27 июля 2010 г. («Закона об инсайте») являлось повышение инвестиционной привлекательности российского финансового рынка путем создания механизма защиты прав инвесторов от различных недобросовестных практик, в том числе и от практики неправомерного использования инсайдерской информации («инсайдерской торговли»).

Вместе с тем, разрабатывая правовой механизм защиты добросовестных инвесторов от неправомерного использования инсайдерской информации, российский законодатель сделал основной упор главным образом на публично-правовые способы защиты прав инвестора. В Законе об инсайте фактически подробно описывается механизм отслеживания инсайдерских сделок, целью которого является выявление и пересечение случаев неправомерного использования инсайдерской информации, привлечение недобросовестных инсайдеров к административной и уголовной ответственности.

Вопрос же гражданско-правовой ответственности инсайдеров перед добросовестными инвесторами на настоящий момент остается открытым. Норма п. 7 ст. 7 Закона об инсайте, устанавливающая обязанность инсайдера возместить убытки, причиненные неправомерным использованием инсайдерской информации, не подкрепляется никакими иными нормами законодательства, которые могли бы в полной мере раскрыть и описать сам механизм гражданско-правовой ответственности за «инсайдерскую торговлю».

Между тем разработка механизма гражданско-правовой ответственности требует существенного анализа ввиду некоторых особенностей сделок, совершаемых на финансовых рынках (при заключении которых может неправомерно использоваться инсайдерская информация).

1) Одной из ключевых проблем является определение надлежащих истцов по искам о взыскании убытков, причиненных добросовестным инвесторам, в условиях «обезличенности» сделок, совершаемых на финансовых рынках.

2) Комплексного подхода требует и вопрос расчета размера убытков, причиненных добросовестному инвестору в результате неправомерного использования инсайдерской информации (в условиях постоянных колебаний цен на финансовые инструменты на рынке до, во время и после совершения сделок на финансовом рынке, в которых одна из сторон неправомерно использовала инсайдерскую информацию).

3) Ключевым также является вопросы о том, каким образом должна доказываться причинно-следственная связь между неправомерным использованием инсайдерской информации и убытками, причиненными добросовестному инвестору?

Действующее российское законодательство не содержит норм, регулирующих указанные вопросы. Между тем, представляется, что без ответа на них механизм привле-

чения недобросовестных инсайдеров к гражданско-правовой ответственности просто не будет работать, в результате чего механизм защиты прав инвесторов от «инсайдерской торговли» не может считаться в полной мере эффективным.

Для восполнения указанных пробелов в российском законодательстве следует обратиться к опыту зарубежных правоприменителей, разработавших на основе доктрины определенные правовые концепции гражданско-правовой ответственности инсайдеров за убытки, причиненные добросовестным инвесторам.

На основании анализа указанных правовых концепций, применяющихся в иностранных юрисдикциях, можно сделать следующие выводы:

1) Привлечение лиц к гражданско-правовой ответственности за неправомерное использование инсайдерской информации как правило возможно только в тех случаях, когда лицо, неправомерно использовавшее указанную информацию (инсайдер), уже привлечено к публично-правовой (административной, уголовной) ответственности за указанное деяние и уполномоченным органам либо судом установлен факт неправомерного использования инсайдерской информации. В том случае, если инсайдер не был привлечен к публично-правовой ответственности, добросовестный инвестор, понесший убытки, элементарно не будет информирован о том, что он понес убытки в результате сделки с инсайдером.

2) Надлежащими истцами по искам о взыскании убытков, причиненных инвесторам в результате заключения на финансовом рынке сделок с неправомерным использованием одной из сторон такой сделки инсайдерской информации, являются инвесторы, которые продали/ купили определенные финансовые инструменты одновременно с покупкой/ продажей аналогичных финансовых инструментов нарушителями (инсайдерами) («Концепция одновременных торгов», разработанная в США и применяемая в США и в странах Азиатско-Тихоокеанского региона).

3) Универсальной методики расчета убытков, причиненных неправомерным использованием инсайдерской информации, не существует. Наиболее оптимальным и практически реализуемым вариантом является комплексное применение различных методик расчета убытка, что позволит суду в каждом конкретном случае определять размер убытков исходя из баланса интересов истца и ответчика по искам о взыскании убытков, причиненных неправомерным использованием инсайдерской информации.

Литература

1. Huang H., Insider Trading Law in China: Regulations of Insider Trading in China and Proposals for Reform, Working Paper (PhD), Faculty of Law, University of New South Wales, 2005.
2. Semaan L., M.A. Freeman and M.A. Adams, Company and Securities Law Journal, July 1999, Vol 17“Is Insider Trading a Necessary Evil for Efficient Markets?: An International Comparative Analysis”,
3. Yeo V.C.S., A Comparative Analysis of Insider Trading Regulations – Who is Liable and What are the Sanctions?, Working Paper, Nanyang Technological University, 15 January 2001.

4. Емельянова Е.А. К вопросу о гражданско-правовых последствиях манипулирования рынком и неправомерного использования инсайдерской информации.// Российский ежегодник предпринимательского (коммерческого) права, № 4, 2010.
5. Емельянова Е.А. Проблемы реализации права на возмещение убытков, причиненных неправомерным использованием инсайдерской информации.// Вестник Санкт-Петербургского университета. Сер. 14. Право. 2013. Вып. 2. С. 10-20.
6. Ясус М.В. О новом законе об инсайдерской информации и манипулировании рынком.// Вестник Высшего арбитражного суда Российской Федерации. № 2, 2011.