

К ВОПРОСУ О НЕДЕЙСТВИТЕЛЬНОСТИ ДОГОВОРА КУПЛИ-ПРОДАЖИ ЦЕННЫХ БУМАГ, ЗАКЛЮЧЕННОГО С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ «ИНСАЙДЕРСКОЙ ИНФОРМАЦИИ»

При заключении договоров купли-продажи ценных бумаг как на фондовой бирже, так и за ее пределами любой из сторон договора может быть использована «инсайдерская информация».

Указ Президента Республики Беларусь от 28 апреля 2006 г. № 277 «О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг» (далее Указ № 277) определяет «инсайдерскую информацию» как информацию о результатах финансово-хозяйственной деятельности эмитента до ее опубликования в средствах массовой информации либо доведения иным способом до сведения неограниченного круга лиц [1]. Данная информация признается закрытой информацией на рынке ценных бумаг [2, с. 38 – 39]. Указанный законодательный акт определяет также перечень категорий лиц, изначально располагающих «инсайдерской информацией» (должностные лица организации-эмитента, аудиторские организации и др.). Такие лица, согласно рассматриваемому нормативному правовому акту, не вправе отчуждать ценные бумаги эмитента, о котором они располагают «инсайдерской информацией» в течение 6 месяцев со дня их приобретения, а также передавать соответствующую информацию третьим лицам, прежде всего участникам фондового рынка: инвесторам, брокерам, дилерам и др. [1].

Толкование норм Указа № 277 позволяет сделать вывод, что сделка купли-продажи ценных бумаг, заключенная участником фондового рынка, получившим «инсайдерскую информацию» от лица, располагающего ею, является юридически ничтожной, так как данная информация была передана участнику в нарушение требований императивной нормы права.

В связи с этим возникает вопрос об установлении факта использования участником фондового рынка незаконно полученной им информации для совершения сделки купли-продажи ценных бумаг эмитента («инсайдерской информации»), которой незаконно располагал участник сделки.

Безусловно, благодаря наличию «инсайдерской информации» о значительном ухудшении через определенный период времени финансового состояния эмитента участник фондового рынка сможет заблаговременно осуществить продажу данных бумаг, пока их курсовая стоимость еще значительна. В данном случае использование «инсайдерской информации» является поводом для совершения сделки купли-продажи ценных бумаг и инструментом незаконного получения выгоды участником фондового рынка. При отсутствии своевременной продажи ценных бумаг участник фондового рынка утратил бы часть суммы инвестиций в результате понижения курсовой стоимости соответствующих ценных бумаг. Однако возможные случаи совершения сделок участниками фондового рынка, располагающими

ми «инсайдерской информацией», при которых данная информация не являлась и не могла являться фактором, способствующим совершению сделки купли-продажи ценных бумаг. Например, участник фондового рынка, располагающий «инсайдерской информацией» о неизбежном ухудшении финансового состояния эмитента (следовательно, о значительном понижении курса его ценных бумаг), осуществляет не продажу ценных бумаг, а их приобретение. В этом случае, на наш взгляд, наличие «инсайдерской информации» у участника сделки не может являться основанием недействительности данной сделки, так как «инсайдерская информация» в рассмотренном случае не могла быть поводом к совершению сделки с целью извлечения выгоды, обусловленной именно наличием у участника «инсайдерской информации» об ухудшении финансового состояния организации-эмитента.

Таким образом, не во всех случаях наличие у лица, совершающего сделку купли-продажи ценных бумаг, «инсайдерской информации» может являться поводом к совершению данной сделки в целях извлечения выгоды, которая обусловлена именно наличием данной информации. В связи с этим, на наш взгляд, нецелесообразно установление в качестве основания недействительности сделок с ценными бумагами факта наличия у одной из ее сторон «инсайдерской информации» о результатах финансово-хозяйственной деятельности организации-эмитента акций или облигаций, являющихся предметом соответствующей сделки. Для установления факта ничтожности сделок с ценными бумагами недостаточно выявления только наличия у участника сделки «инсайдерской информации», необходимо также установление причинно-следственной связи между наличием у участника сделки «инсайдерской информации» и фактом совершения сделки. Полагаем, что сделка, совершенная участником, располагающим «инсайдерской информацией» является юридически ничтожной при наличии факта *использования* «инсайдерской информации» при совершении сделки с ценными бумагами. Именно факт использования «инсайдерской информации» при совершении сделки, а не факт ее наличия у участника сделки, должен являться основанием недействительности соответствующей сделки.

Нормами права, содержащимися в актах законодательства, не урегулированы отношения по применению последствий недействительности сделок, совершенных участниками фондового рынка, которые обладают «инсайдерской информацией». Согласно Гражданскому кодексу Республики Беларусь от 7 декабря 1998 года (далее ГК) правовыми последствиями недействительности являются: а) двусторонняя реституция; б) односторонняя реституция; в) отсутствие реституции [3, с. 20 – 36]. Согласно ст. 168 ГК реституция является двусторонней, если иное прямо не установлено законодательными актами. Статья 169 ГК, устанавливающая недействительность сделок, совершенных с нарушениями законодательства, не устанавливает иных, чем двусторонняя реституция правовых последствий недействительности. Не устанавливает правовых последствий недействительности таких сделок и Указ № 277. Сделки с ценными бумагами, совершаемые лицом, которое обладает «ин-

сайдерской информацией», также можно отнести к категории сделок, совершенных с нарушениями законодательства. Поэтому в качестве правовых последствий недействительности сделки, совершенной лицом обладающим «инсайдерской информацией», следует применять двухстороннюю реституцию. На наш взгляд, такой подход является оправданным. Однако применение только мер административной ответственности к участнику фондового рынка, исполняющему «инсайдерскую информацию» при совершении сделок, не может в полном объеме восстановить нарушенные права и законные интересы добросовестного участника фондового рынка, который понес убытки в результате совершения таких сделок. Двусторонняя реституция, то есть обоюдный возврат денежных средств покупателю и ценных бумаг – продавцу, не может компенсировать расходов добросовестной стороны, понесенных при совершении сделки (комиссионные, брокерские, биржевые сборы и др.). В связи с этим следует законодательно закрепить норму, прямо устанавливающую обязанность лица, использовавшего «инсайдерскую информацию» при совершении сделки с ценными бумагами, возместить причиненные другой стороне убытки, включая упущенную выгоду.

Список литературы

1. О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг: Указ Президента Республики Беларусь, 28 апр. 2006 г., № 277 // Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. – 2006. – № 71. – 1/7529.
2. Новик, С.В. Рынок ценных бумаг: белорусские перспективы / С.В. Новик. – Минск: Белорус. гос. ун-т, 2001. – 178 с.
3. Чигир, В.Ф. Комментарий к ГК. Вопросы общей части: сделки / В.Ф. Чигир // Промышленно-торговое право. – 1999. – № 2. – С. 20 – 36.

Е.В. Михеева

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ОТНОШЕНИЙ, СВЯЗАННЫХ С ОБРАЩЕНИЕМ ОБЩЕДОСТУПНОЙ ИНФОРМАЦИИ

Законодательного закрепления понятия «общедоступная информация» в Республике Беларусь нет. На наш взгляд, под такой информацией целесообразно понимать информацию, доступ для ознакомления с которой не предусматривает каких-либо условий и требований, а также ограничений. Отношения, связанные с обращением общедоступной информации, составляют институт интеллектуальной собственности, институт массовой информации, институт библиотечной информации и институт архивной информации. Условно законодательство об интеллектуальной собственности можно разделить на две основные части: законодательство об авторском праве и смежных правах, патентное законодательство.