

ТОЛЬКО ДЛЯ ПРОФЕССИОНАЛОВ

МОСКОВСКИЙ ЮРИСТ

www.zakon.ru
www.igzakon.ru

тема номера

20 ЛЕТ АРБИТРАЖНОМУ СУДУ ГОРОДА МОСКВЫ

интервью номера

А. К. БОЛЬШОВА:
**«ТРЕБУЕТСЯ ЕДИНЫЙ ЗАКОН
О ДОСУДЕБНОМ УРЕГУЛИРОВАНИИ СПОРОВ»**

В. А. БЕЛОВ
**ЦЕННЫЕ БУМАГИ ПО ПРОЕКТУ
ИЗМЕНЕНИЙ В ГРАЖДАНСКИЙ КОДЕКС
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

Р. С. БЕВЗЕНКО
**КАК ОБРАТИТЬ ВЗЫСКАНИЕ
НА ПРЕДМЕТ ЗАЛОГА
ВО Внесудебном порядке?**

А. С. СЕЛИВАНОВСКИЙ
**НЕКОТОРЫЕ ПРОБЛЕМЫ
ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ
ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ**

ISSN 2225-9554



www.moaur.ru



www.msk.arbitr.ru
www.asmo.arbitr.ru
10aas.arbitr.ru

ЗАКОН
ИЗДАТЕЛЬСКАЯ ГРУППА
www.igzakon.ru



www.law.msu.ru

ОТ РЕДАКЦИИ	4
20 ЛЕТ АРБИТРАЖНОМУ СУДУ ГОРОДА МОСКВЫ	
С.Ю. Чуча , председатель Арбитражного суда города Москвы	
20 лет арбитражному суду города Москвы: история становления	6
ИНТЕРВЬЮ НОМЕРА	
А.К. Большова , первый председатель Арбитражного суда города Москвы:	
«Требуется единый закон о досудебном урегулировании споров»	14
Н.П. Логунов , заслуженный юрист РФ, судья в отставке:	
«Главное — не изменять своей принципиальности и порядочности»	22
Г.И. Захарова , заместитель председателя Арбитражного суда города Москвы:	
«Преемственность в судебной системе полностью себя оправдывает»	27
Е.А. Кулагина , заместитель председателя Арбитражного суда города Москвы:	
«Никто не думал, что внедрение электронных технологий в суде будет настолько успешным»	30
Ю.А. Скачкова , судья:	
«К легкости в решении правовых вопросов ведет непростой, но интересный путь»	34
Г.Н. Папелишвили , судья:	
«Главное соревнование — соревнование с самим собой»	37
О.Г. Лилова , судья:	
«Судьба преподнесла мне приятный и одновременно нелегкий подарок — быть судьей арбитражного суда»	40
ДЕЛОВАЯ ХРОНИКА	
Р.С. Бевзенко . Как обратиться за взысканием на предмет залога во внесудебном порядке?	
Комментарий к Постановлению Президиума ВАС от 10.04.2012 № 15085/11	44
А.А. Павлов . С какого момента наследники доли в ООО приобретают права управления обществом?	
Комментарий к Постановлению Президиума ВАС РФ от 27.03.2012 № 12653/11	47
С.А. Громов . Допустим ли залог предмета лизинга?	
Комментарий к Постановлению Президиума ВАС РФ от 22.03.2012 № 16533/11	50
Я.В. Карнаков . Когда физические лица могут быть признаны аффилированными?	
Комментарий к Постановлению Президиума ВАС РФ от 22.03.2012 № 14613/11	53
А.В. Копылов . Как добиться установления сервитута?	
Комментарий к Постановлению Президиума ВАС РФ от 28.02.2012 № 11248/11	57

ПРОБЛЕМА

В.А. Белов
Ценные бумаги
Федерации

ЧАСТНЫЙ ВЗ

А.Я. Курбатов
Операции с ц

А.С. Селиванов
Некоторые пр

В.В. Грачев
О вексельной

Т.В. Васильев
Некоторые пр
споров о доср
вследствие ег

ЛОМОНОСОВ

В.В. Алейников
Гражданская
обществ: опы

С.И. Федоров
Возможности
хозяйственны

К.Е. Горбик
Упростит ли

К.Д. Полонский
Некоторые в
при определе

Е.И. Трубин
Проблемы пр
товарного зн

Д.А. Левина
Изначальная

АСОЦИАЦИЯ

16 мая 2012 го
международн

СОБЫТИЯ

В Арбитражн
споров в отно

ПРОБЛЕМА	4
В.А. Белов	
Ценные бумаги по проекту изменений в Гражданский кодекс Российской Федерации	61
ЧАСТНЫЕ ВЗГЛЯДЫ	
А.Д. Курбатов	
Операции с ценными бумагами в банковской деятельности	83
А.С. Селивановский	
Некоторые проблемы доверительного управления ценными бумагами	91
В.В. Трачев	
О всеобщей правоспособности по российскому законодательству	101
Т.В. Васильева	
Некоторые процессуальные вопросы рассмотрения в арбитражном суде споров о досрочном прекращении правовой охраны товарного знака вследствие его неиспользования	107
ЛОМОНОСОВ-2012	
В.В. Алейникова	
Гражданская ответственность исполнительных органов хозяйственных обществ: опыт Англии и России	112
С.И. Федоров	
Возможности и правовые последствия участия третьих лиц в управлении хозяйственными обществами	117
К.Е. Горбик, А.А. Стаценко	
Упрощит ли «упрощенка»? Проблемы и их решения	123
К.Д. Полонская	
Некоторые вопросы применения теста Салини трибуналами ИКСИД при определении понятия инвестиций	128
Е.И. Трубинова	
Проблемы признания действия по государственной регистрации товарного знака актом недобросовестной конкуренции	132
Д.А. Левина	
Изначальная невозможность исполнения в обязательстве	137
АССОЦИАЦИЯ ЮРИСТОВ РОССИИ	
16 мая 2012 года в Санкт-Петербурге состоялся III Молодежный международный юридический форум Ассоциации юристов России	144
СОБЫТИЯ	
В Арбитражном суде г. Москвы сформированы составы по рассмотрению споров в отношении финансовых инструментов	146

НЕКОТОРЫЕ ПРОБЛЕМЫ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

Статья посвящена изучению института ответственности доверительного управляющего на рынке ценных бумаг. В статье отмечается, что существующее на сегодняшний день нормативное регулирование этого института не соответствует потребностям хозяйственного оборота и нуждается в изменении. Автор предлагает, в частности, определить на уровне закона позитивные обязанности управляющего ценными бумагами, а также отказаться от классического понимания возмещения ущерба.



**Антон
Сергеевич
Селивановский,**

заместитель заведующего кафедрой предпринимательского права НИУ ВШЭ, кандидат юридических наук

Ключевые слова: доверительное управление, ценные бумаги, ответственность, обязанность управляющего, убытки

Учитывая объем нормативной базы в области профессиональной деятельности по управлению ценными бумагами в Российской Федерации, может сложиться впечатление, что она подробно урегулирована федеральными законами и нормативно-правовыми актами Федеральной службы по финансовым рынкам (а ранее — ФКЦБ). Однако практика оказалась богата ситуациями, которые не укладываются в предписанные рамки.

Острая фаза кризиса 2008 г. и последующие события отчетливо продемонстрировали, что клиенты (учредители управления) оказываются незащищенными в отношениях с управляющими, которым они доверили свое имущество, а управляющие по различным причинам подчас извлекают выгоду за счет клиентов вне рамок доверительного управления. В ряде случаев клиенты посчитали свои права нарушенными и обратились в суды (общей юрисдикции, арбитражные и третейские) с иском к управляющим о взыскании убытков. Но при рассмотрении данных споров обнаружилось много нестыковок нормативного регулирования деятельности управляющих, а также договора доверительного управления. Так как клиенты не смогли получить компенсации своих убытков от управляющих, доверие к этому институту было существенно подорвано, и рынок доверительного управления резко сжался по сравнению с докризисными временами.

В главе 53 ГК РФ имеется отдельная ст. 1022 «Ответственность доверительного управляющего» в весьма своеобразной редакции. В частности, ч. 2 п. 1 гласит:

Судами не выработан единый подход к основаниям наступления ответственности доверительного управляющего перед учредителем управления

«Доверительный управляющий, не проявивший при доверительном управлении имуществом должной заботливости об интересах выгодоприобретателя или учредителя управления, возмещает выгодоприобретателю упущенную выгоду за время

доверительного управления имуществом, а учредителю управления — убытки, причиненные утратой или повреждением имущества, с учетом его естественного износа, а также упущенную выгоду». В связи с этой витиеватой формулировкой и отсутствием каких бы то ни было законом установленных критериев «должной заботливости» возникли споры о том, к какому элементу состава гражданско-правовой ответственности относится «непроявление должной заботливости» — к противоправности деяния (заключающейся в позитивном нарушении закона или договора) или к вине. Как показывает анализ крайне скудной судебной практики по этому вопросу, судами так и не выработан единый подход к основаниям наступления ответственности доверительного управляющего перед учредителем управления. Представляется, что для рационального разрешения проблемы ответственности доверительного управляющего необходимо решить несколько принципиальных вопросов.

Прежде всего это вопрос об обязанностях управляющего по договору доверительного управления, так как нарушение управляющим обязанностей по договору является основанием для привлечения его к гражданско-правовой ответственности.

Обязанности управляющего

Оговоримся, что будем рассматривать только некоторые аспекты деятельности управляющих на рынке ценных бумаг, которые они осуществляют на основании ст. 5 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — Закон о РЦБ). Иные виды доверительного управления (управление средствами негосударственных пенсионных фондов, паевых и акционерных инвестиционных фондов, общих фондов банковского управления и др.) намеренно оставлены за рамками настоящей статьи.

Законодатель установил, что деятельностью по управлению ценными бумагами признается деятельность по доверительному управлению ценными бумагами, денежными средствами, предназначенными для совершения сделок с ценными бумагами и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами (ст. 5 Закона о РЦБ). При этом существо (содержание) доверительного управления раскрывается фрагментарно в упоминавшейся выше главе 53 ГК РФ и нормативных актах Федеральной службы по финансовым рынкам, прежде всего в Порядке осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, утвержденном приказом ФСФР России от 03.04.2007 № 07-37/пз-н (далее — Положение о ДУ).

В связи с весьма общими формулировками нормативных актов на практике возникает множество вопросов о надлежащем исполнении доверительным

управляющим своих обязанностей по договору доверительного управления. Проиллюстрируем некоторые типичные ситуации на примерах.

Пример 1

В 2007 г. гражданин А. заключил договор с управляющей компанией «Ферзь» и передал в доверительное управление 10 млн руб. С 2007 по 2011 г. УК «Ферзь» осуществляла управление активами А. следующим образом: 5 млн руб. инвестировались в ценные бумаги, а 5 млн руб. «хранились» на брокерском счете, открытом в коммерческом банке «Ферзь-кредит».

Возникает вопрос: а осуществляла ли УК «Ферзь» доверительное управление «резервными» 5 млн руб.?

Пример 2

В 2007 г. гражданин Б. заключил договор с управляющей компанией «Ладья» и передал в доверительное управление 20 млн руб. Инвестиционной декларацией, являющейся неотъемлемой частью договора, было предусмотрено, что выбрана «консервативная сбалансированная стратегия управления активами». К 1 января 2009 г. в портфеле Б. оказались облигации ООО «АЛПИ-Инвест», ФК «Еврокоммерц», «Банана-мама» и «Сорус-капитал» (все перечисленные эмитенты не выплатили денежные средства по облигациям).

На вопрос о причинах, побудивших приобрести именно эти ценные бумаги, управляющий УК «Ладья» ответил: «Все покупали, и мы купили». Является ли такое приобретение облигаций в портфель клиента надлежащим исполнением обязательств по договору?

Впоследствии управляющий при анализе ситуации по облигациям ООО «АЛПИ-Инвест» принял решение о неучастии в процедурах банкротства эмитента и поручителей по облигациям в связи с тем, что средств, составляющих имущество указанных компаний, не хватит даже для покрытия расходов, связанных с участием в судебных делах. Управляющий сообщил своему клиенту, что таким образом соберег его деньги.

Является ли такая забота о средствах клиента надлежащим исполнением обязательств по договору?

Пример 3

В июле 2008 г. ООО «Люттик» заключило договор доверительного управления с управляющей компанией «Конь». Клиент перечислил управляющему денежные средства в сумме 100 млн руб. В октябре 2008 г. УК «Конь» приобрела у инвестиционной компании «Конь» облигации ЗАО «Уникальная компания» на общую сумму 80 млн руб. по цене, составляющей 33% от номинальной стоимости облигаций. При этом ЗАО «Уникальная компания» с сентября 2008 г. полностью перестало платить по своим денежным обязательствам (как по облигациям, так и по кредитам).

К 1 января 2009 г. стало очевидно, что обесцененные облигации поступили в собственность клиента, а денежные средства – в инвестиционную компанию «Конь».

Является ли такое приобретение ценных бумаг в портфель клиента надлежащим исполнением обязательств по договору?

Что значит «качественно управлять активами клиента»? Что есть «должная заботливость»?

**Арбитражные суды
в отсутствие законодательных
ориентиров понимают термин
«должная заботливость»
сугубо бюрократически**

Арбитражные суды в отсутствие законодательных ориентиров занимают сугубо бюрократическую позицию, считая, что должная заботливость — это буквальное (а не сущностное) соблюдение договора доверительного управления.

Тогда получится следующее.

В Примере 1 по договору с гражданином А. УК «Ферзь» была вправе иметь в портфеле денежные средства в размере до 100% (стандартное условие инвестиционных деклараций). Следовательно, УК «Ферзь» действовала правомерно, оснований для претензий у А. нет.

В Примере 2 УК «Ладья» имела право приобретать облигации российских эмитентов в объеме до 80% портфеля. Сумма средств, потраченных на облигации, не превысила определенный норматив. Следовательно, УК «Ладья» действовала добросовестно вне зависимости от фактического отсутствия анализа рисков этих инвестиций.

В договоре доверительного управления не указано, что управляющий обязан предъявлять иски эмитентам, не производящим выплаты по облигациям, так же как нет обязанности подавать заявления о включении требований в реестры кредиторов при несостоятельности эмитента и поручителей. Следовательно, управляющий не нарушил обязательств по договору с Б.

В Примере 3 УК «Конь» действовала строго в рамках договора и инвестиционной декларации, допускающей приобретение облигаций российских эмитентов, в отношении которых не введена процедура банкротства.

Таким образом, формально-бюрократическое применение норм об обязанностях управляющего, определенных ГК РФ, Законом о РЦБ и Положением о ДУ, без применения некоторых оценочных категорий оставляет клиента управляющей компании с убытками и чувством огромного разочарования, так как фактически суды утверждают, что во всех примерах доверительные управляющие осуществляли доверительное управление имуществом клиентов в пределах, предусмотренных законом и договорами.

Есть вторая позиция, согласно которой отсутствие должной заботливости — это элемент виновности действий и представляет собой квалифицированную форму вины, установленной законодателем для доверительного управляющего. Иными словами, доверительный управляющий может быть привлечен к ответственности только за виновное правонарушение. Закон лишь возлагает бремя доказывания отсутствия вины на управляющего, освобождая клиента от доказывания виновности действий управляющего.

Представляется, что с такой трактовкой категории «должная заботливость» так же невозможно согласиться. Управляющий является предпринимателем, осуществляющим профессиональную деятельность, непосредственно связанную с рисками на финансовом рынке, и установление для него квалифицированного состава правонарушения, отличного от других предпринимателей, необоснованно. В договоре доверительного управления клиент является слабой стороной, а управляющий — сильной стороной, которой клиент передаст всю полноту «власти» над своим имуществом, утрачивая при этом фактический контроль. В связи с асимметрией информированности доверительного управляющего и клиента для доверительного управляющего не может быть

установлен более мягкий стандарт ответственности по сравнению с другими предпринимателями.

Следует отметить, что управляющие компании стараются снять с себя любую ответственность. Для этого в типовые договоры о доверительном управлении включаются различные условия о рисках, начиная от прямолинейного условия о том, что управляющий несет ответственность по договору только при наличии вины, до скрытого в приложении к договору «Уведомлении о рисках, связанных с осуществлением операций на финансовом рынке» положения о том, что управляющий не несет ответственности за неплатеж эмитента ценных бумаг.

Вышеуказанные подходы к пониманию категории «должная заботливость», по нашему мнению, не учитывают фундаментальную основу отношений по доверительному управлению. Представляется очевидным, что управляющий на рынке ценных бумаг обязан осуществлять свою профессиональную деятельность по доверительному управлению имуществом клиентов в интересах клиентов. Исходя из изложенного можно выделить следующие обязанности управляющего.

1. Качественно управлять активами клиента: оказывать услуги по управлению ценными бумагами и связанные с этим услуги с должной заботливостью, осмотрительностью и знанием дела в интересах клиента.
2. Избегать в процессе управления ситуаций с конфликтом интересов.
3. Осуществлять раскрытие информации клиенту: своевременно и в полном объеме предоставлять клиенту в предусмотренных законом и договором случаях недвусмысленную и ясную информацию.

На текущий момент такое осмысленное отношение к осуществлению деятельности профессиональными участниками рынка ценных бумаг в наиболее разумном виде определено Правилами профессиональной этики членов саморегулируемой организации «Национальная ассоциация участников фондового рынка» (далее — Правила НАУФОР). Правила НАУФОР устанавливают нормы профессиональной этики членов НАУФОР, основами для которых являются:

- добросовестность;
- законность;
- приоритет интересов клиентов;
- профессионализм;
- независимость;
- информационная открытость.

Установлено, что член НАУФОР, добросовестно осуществляющий свои обязанности, должен:

- оценивать с профессиональной точки зрения факты и обстоятельства, сложившиеся на рынке, а также не допускать предвзятости, наносящей ущерб его клиентам или другим участникам рынка ценных бумаг;

Отношение к деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг наиболее разумно определено Правилами НАУФОР

- обеспечивать надежную защиту средств своих клиентов путем разделения активов клиентов и своих собственных активов, идентификации активов, а также и иными способами;

- проявлять должную меру заботливости к соблюдению условий договоров с клиентами;

- избегать конфликта интересов;

- принимать все возможные разумные и законные меры с целью получения от клиентов всей информации, относящейся к их положению и целям инвестирования, необходимой для исполнения обязательств перед клиентами.

Правила НАУФОР установили, члены НАУФОР не вправе злоупотреблять предоставленными им правами с целью извлечения выгоды или умаления интересов клиентов или других участников рынка ценных бумаг, а также не вправе злоупотреблять неосведомленностью, незнанием или неопытностью клиента при заключении сделки в интересах клиента.

Правила НАУФОР устанавливают, что члены НАУФОР должны обеспечить осуществление деятельности исключительно на профессиональной основе и не допускать к работе сотрудников, не имеющих необходимой квалификации, определяемой федеральными законами и иными нормативными правовыми актами РФ, а также документами НАУФОР. Член НАУФОР обязан обеспечить честность, надлежащую квалификацию и подготовленность своих сотрудников, а также иметь в распоряжении и эффективно применять ресурсы и процедуры, необходимые для осуществления профессиональной деятельности.

Таким образом, при приобретении ценных бумаг или при заключении договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, за счет средств, находящихся в доверительном управлении, управляющий обязан:

- провести профессиональную оценку качества приобретаемого актива (провести анализ финансовой отчетности эмитента, хотя бы краткий обзор сообщений эмитента в рамках раскрытия информации, а также публикаций в прессе, касающихся эмитента, рассмотреть динамику торговли ценными бумагами эмитента);

- оценить последствия заключения этих договоров;

- рассмотреть, не приведет данная инвестиция к конфликту интересов¹;

- оценить риск данных инвестиций.

В случае возникновения проблем с инвестициями управляющая компания обязана провести все необходимые минимальные действия для взыскания суммы инвестиций. Так, в случае дефолта по облигациям она обязана:

- направить эмитенту и поручителям требование о выкупе или погашении суммы облигации и купонного дохода;

- при невыполнении этого требования — подготовить иск о взыскании суммы задолженности;

- провести на надлежащем уровне представительство в суде интересов клиента при рассмотрении иска к эмитенту и поручителям;

¹ Следует отметить, что конфликт интересов — это довольно болезненная тема для российского финансового рынка. Действующее постановление ФКЦБ России от 05.11.1998 № 44 «О предотвращении конфликта интересов при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг» (далее — Постановление № 44) дает архайно узкое значение понятию «конфликт интересов», упуская такие противоречия интересов, как интересы двух и более клиентов одного управляющего, и многие другие. Подробнее см.: Селивановский, А. Конфликт интересов управляющего на рынке ценных бумаг // Закон. 2011. № 12 (www.schivanovsky.ru).

- в случае удовлетворения иска предпринять необходимые минимальные усилия для исполнения решения о взыскании убытков;
- в случае открытия в отношении эмитента или поручителей дела о несостоятельности (банкротстве) предпринять необходимые минимальные усилия для включения требования клиента в реестр кредиторов, осуществлять представительство в процессе в интересах клиента.

Является ли проведение этих процедур гарантией правильности принятых решений и получения последующего дохода? Полагаем, что нет, после проведения подобных действий инвестиция может привести к убыткам. Но отсутствие данных процедур, а также обращение к доводу «все покупают эти облигации (акции), и мы купили» — прямые свидетельства ненадлежащего оказания услуг управляющим, либо непрофессионализма услуг, либо мошенничества.

Если подходить к приведенным выше примерам именно с этих позиций, тогда, как нам представляется, все встанет на свои места.

В Примере 1 несложное выяснение обстоятельств дела, вероятно, покажет, что «резервные» 5 млн руб. «хранились» на брокерском счете, открытом в коммерческом банке «Ферзь-кредит». При выявлении сохранения такого резерва в течение более трех лет можно прийти к выводу о том, что УК «Ферзь» не осуществляла управление активами А. и нарушила условия договора доверительного управления. Может быть рассмотрен вопрос о взыскании с управляющего в пользу клиента А. убытков, сумма которых рассчитывается как проценты по ст. 395 ГК РФ за срок действия договора на «резервные» 5 млн руб.

**Судам следует освобождать
учредителя доверительного
управления от обязанности
доказывать точный размер
понесенных им убытков**

В Примере 2 УК «Ладья» действовала очевидно непрофессионально, поскольку на момент приобретения управляющий не провел необходимых минимальных процедур анализа приобретаемых активов, которые бы показали высокий риск приобретения облигаций ООО «АЛПИ-Инвест», ФК «Еврокоммерц», «Бананамма» и «Сорус-капитал». Следовательно, управляющая компания нарушила условия договора доверительного управления и должна возместить Б. убытки в сумме, равной инвестициям в указанные облигации.

В Примере 3 следует выяснить, допустила ли УК «Конь» конфликт интересов клиента с интересами иных лиц, заключая сделку с ИК «Конь»². В случае выявления конфликта следует исследовать вопрос о расчете убытков ООО «Лютик» в результате этого приобретения.

Следует отметить, что управляющие компании не обязаны становиться членами саморегулируемых организаций, следовательно, приведенные выше принципы осуществления деятельности не являются обязательными для всех управляющих и распространяются только на членов НАУФОР.

² При формальном применении постановления ФКЦБ России от 05.11.1998 № 41 «О предотвращении конфликта интересов при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг» конфликт интересов отсутствует.

Определение размера убытков

Для защиты своих интересов клиент (учредитель управления) должен рассчитать и обосновать размер убытков, которые он понес вследствие нарушения управляющим своих обязательств. В Концепции развития гражданского законодательства РФ³ справедливо указано, что в рамках проблемы справедливого возмещения убытков особенно остро стоит вопрос о доказывании кредитором не только факта наличия убытков, вызванных нарушением обязательства со стороны должника, но и их точного размера. В ситуации с договором доверительного управления сделать точный и документально подтвержденный расчет практически невозможно.

В Примере 1 гражданин А. должен доказать упущенную выгоду от неразмещения УК «Ферзь» 5 млн руб. в период с 2007 по 2011 г. Как рассчитать упущенную выгоду? Какие письменные доказательства могут быть представлены А.? За это время многие управляющие компании ничего не заработали для своих клиентов, некоторые даже получили убыток. Сравнение доверительного управления с банковским депозитом очевидно некорректно в силу различной природы этих отношений.

В Примере 2 гражданин Б. также оказывается в затруднительном положении, так как на момент предъявления претензий УК «Ладья» он, вероятно, сможет обосновать размер инвестиций в облигации, но не текущую стоимость облигаций, так как конкурсное производство в отношении эмитентов и поручителей не завершено. Соответственно, невозможно подсчитать разницу.

С аналогичной проблемой столкнется и ООО «Лютик» в Примере 3.

Представляется, что полный отказ в иске нарушает конституционный принцип справедливости и лишает заявителя возможности восстановления его нарушенных прав. Объективная сложность доказывания убытков и их размера, равно как и причинно-следственной связи между причиненными убытками и допущенными управляющим нарушениями, по делам, связанным с доверительным управлением, не должна снижать уровень правовой защищенности клиентов профессиональных участников финансового рынка при необоснованном посягательстве на их права⁴.

Полагаем, что судам следует освобождать учредителя управления от обязанности доказывать точный размер понесенных им убытков.

В ситуации с некачественным управлением основой для определения убытков, причиненных доверительным управляющим, должен быть расчет разницы между фактическим размером имущества и тем его размером, который был бы достигнут, если бы событие, повлекшее причинение убытка, не наступило. Однако следует детально рассматривать каждый случай, так как различные ситуации отличаются особенностями, а уменьшение (снижение стоимости) имущества не всегда будет тождественно причиненной управляющим убытка.

³ Концепция одобрена решением Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства от 07.10.2009 (Вестник ВАС РФ, 2009, № 11).

⁴ Полагаю, что целесообразно применить логику, отраженную в Постановлении Президиума ВАС РФ от 06.09.2011 № 2029/11, по спору о взыскании убытков, причиненных обеспечительными мерами.

Так, например, в случае покупки ценных бумаг в нарушение условий договора необходимо установить, в какие ценные бумаги вложил бы средства управляющий, если бы он действовал в соответствии с договором с должной заботливости в интересах клиента. Причиненный убыток в этом случае может быть как меньше, так и больше фактического уменьшения стоимости имущества. В этом случае представляется целесообразным возложить на управляющего бремя доказывания, что даже в случае правомерного поведения приводило бы к убыткам.

В ситуации с приобретением заведомо убыточных активов с управляющего следует взыскивать в пользу клиента реституционную стоимость имущества: должны быть выплачены средства, которые были потрачены на «убыточные сделки», совершенные в нарушение должной заботливости или в ситуации конфликта интересов.

Выводы

Представляется, что существующее на сегодняшний день нормативное регулирование доверительного управления на рынке ценных бумаг не соответствует потребностям хозяйственного оборота и является благодатной почвой для действий недобросовестных управляющих, нарушающих интересы своих клиентов и создающих негативное отношение к финансовому рынку в целом. А это в свою очередь отвращает инвесторов от данного рынка, российская экономика лишается значительных средств, которые могли бы на него прийти.

Для отношений, складывающихся на финансовом рынке, следует отвергнуть классическое понимание возмещения ущерба

В связи с этим представляется целесообразной подготовка комплексной модернизации российского законодательства в области доверительного управления на рынке ценных бумаг.

Среди направлений для изменений должны быть следующие.

1. Целесообразно на уровне закона определить позитивные обязанности управляющего, обозначив основные критерии должной заботливости управляющего об имуществе клиента: обязанность управляющего действовать добросовестно в интересах клиента, не допускать конфликта интересов, раскрывать клиентам информацию обо всех аффилированных лицах, прежде всего о лицах, входящих в одну группу с данной управляющей компанией⁵.

2. Обоснованным представляется мнение М. Ясуса о необходимости для отношений, складывающихся на финансовом рынке, безотлагательно отвергнуть классическое понимание возмещения ущерба, предусматриваемое ГК РФ⁶.

⁵ В связи с этим встает вопрос о модернизации института раскрытия информации профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

⁶ Ярус М. О необходимости установления специальной ответственности за нарушение законодательства о ценных бумагах // Хозяйство и право. 2011. № 5.

Данную мысль хотелось бы продемонстрировать на вопросе о взыскании убытков в Примере 1. Дело в том, что в реальной жизни управляющие компании включаются в группу лиц, в которую входят также иные лица, в том числе банки. Есть основания полагать, что руководство таких групп принимает внутреннее решение о том, что управляющие компании выполняют функцию по привлечению средств (якобы в управление). При этом они управляют лишь половиной привлеченных средств, другая половина средств «хранится» на счете управляющей компании в банке группы. Банк за счет этих средств проводит свои операции и получает доход, который никаким образом не относится к деятельности управляющей компании и не отражается на имуществе клиента. Руководство группы понимает, что даже если суд взыщет с управляющей компании убытки в пользу одного клиента, эти расходы будут мизерными для группы по сравнению с общей многолетней выгодой от использования половины привлеченных в управление средств всех клиентов.

3. Особого внимания потребует работа над определением механизмов расчета убытков. В этой работе может быть полезным опыт привлечения к ответственности управляющих в Германии. Немецкими юристами создана достаточно подробная и аргументированная методика расчета убытков в зависимости от допущенного правонарушения.

Риск причинения убытков клиентам непрофессиональными и недобросовестными действиями управляющих на рынке ценных бумаг может быть снижен только при комплексном внесении изменений в российское законодательство и при адекватном применении этого законодательства судами.