

УДК 336.76

Клиншова Ксения Евгеньевна,

([kseniaklinshova@mail.ru](mailto:kсениаклиншова@mail.ru));

магистрант группы ЦБФИ2-1м, Финансовый университет при правительстве РФ.

Научный руководитель:

Гусева Ирина Алексеевна,

к.э.н., профессор кафедры «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг»,

Финансовый университет при правительстве РФ

МЕРЫ ПРЕДОТВРАЩЕНИЯ ПРОТИВОПРАВНЫХ ПРАКТИК НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ РОССИИ

Аннотация: В статье проведено исследование влияния понятийного аппарата законодателя на реальную практику защиты прав добросовестных инвесторов, выявлены особенности противодействия инсайдерской деятельности и манипулированию за рубежом и в России. На основе полученного анализа был разработан ряд рекомендаций для российского законодателя.

Ключевые слова: инсайдерская информация, манипулирование рынком, российский фондовый рынок, методы противодействия, ценные бумаги.

Annotation: The influence of the conceptual apparatus of the legislator on the real protection of the Russian investors was investigated in this article. Also in the article the features of fighting with using of insider and information and manipulating on the markets abroad and in Russia were revealed. The obtained analysis gave an opportunity to suggest some recommendations for the Russian legislator.

Key words: insider information, market manipulation, Russian stock market, methods of fighting, securities.

Отечественная политика регулирования фондового рынка в большей своей мере заимствована у Соединенных Штатов Америки. Ранее существовавшая

Федеральная служба по финансовым рынкам, саморегулируемые организации, Закон № 224 – ФЗ – все это, в той или иной степени, аналог американской системы в российских условиях. Безусловно, российская система регулирования хоть и функционирует, все же является недоработанной версией иностранного опыта, а не эффективным механизмом, направленным на выявление преступлений и обеспечение гарантий порядка на рынке.

Причин нерезультативной деятельности регулятора Российской Федерации можно обозначить немало. Однако они все пересекаются друг с другом, и индивидуальное решение каждой из проблем регулирования фондового рынка не даст эффективного результата, а лишь усугубит сложившуюся ситуацию.

В настоящее время в России сложилась особая экономико-политическая ситуация. Несмотря на тот факт, что страна перешла к рыночной экономике уже двадцать лет назад, пережитки прошлого по-прежнему присутствуют. В отечественной развивающейся рыночной экономике особыми полномочиями обладает государственный сектор, который оказывает постоянно влияние и контроль на предпринимательскую деятельность. Соответственно, государственные служащие в той или иной степени имеют отношение к сфере бизнеса. Если добавить к указанной информации тот факт, что чиновники обладают необъемлемыми связями, и их количество с каждым годом стремительно растет, то вывод напрашивается сам собой: эта категория лиц и является основными представителями инсайдеров в России. И поскольку, как выше было рассмотрено в дипломной работе, манипулятивная деятельность по сути своей связана с инсайдерской, государственные служащие могут косвенно быть связаны и с использованием манипулирования рынком ценных бумаг.

Правительство Российской Федерации занимается постоянным рассмотрением и применением различных мер против коррупции в рядах чиновников. Ярким примером таких мер является недавно принятый пакет законов, обязывающий государственных служащих избавиться от зарубежных активов.[4] Тем не менее, у чиновников остаются еще способы получения незаконной прибыли, к примеру, путем осуществления незаконной торговой деятельности на фондовом рынке.

Эффективность работы исполнительного органа во многом способствует успеху законодательного органа. Центральный Банк РФ, как исполнительный орган, регулирующий деятельность на отечественном фондовом рынке, подчас решает ряд вопросов, ответы на которые можно найти, только проанализировав американский опыт регулирования рынка ценных бумаг. Безусловно, в настоящее время деятельность регулятора довольно перспективна и эффективна, однако, нерешенные проблемы все еще существуют.

Первостепенно хотелось бы отметить важность проходящей в настоящее время судебной реформы – создания Единого Верховного суда. Государство предпринимает серьезные шаги для создания единого органа судебной власти. В ходе реформы необходимо усилить структуры, контролирующие незаконную торговую деятельность на фондовом рынке. Ведь законодательная база для решения проблем с инсайдерской и манипулятивной деятельностью растет, но, к сожалению, практика выявления и доказательства виновности мошенников невелика, соответственно, встает необходимость решения данной процессуальной проблемы.

Эффективной мерой послужит создание специально суда присяжных, либо серьезный отбор кандидатов в присяжных заседателей, который будет состоять только из специалистов финансового рынка. Во время судебного процесса они смогут признать факт манипулирования или использования инсайдерской информации. При неполной доказательной базе экспертная оценка профессионалов финансового рынка способна оказать влияние на дальнейший вердикт, вынесенный судом при определении степени вины и наказания преступника.

В то же время довольно эффективно, если во время заседания, будет присутствовать судья узкого профиля, который имеет навыки и опыт при раскрытии мошенничеств на финансовых рынках. Для обмена опытом можно пригласить зарубежных судей, а также направлять российских за границу для присутствия на подобных делах с целью получения практических знаний.

Как известно, Центральный Банк Российской Федерации обладает обширными функциями и полномочиями, обеспечивает контроль соблюдения правил, установленных Законом, выявляет нарушения и издает нормативно –

правовые акты в соответствии с Законом. В том числе в полномочия Банка России входит обязанности по проведению проверок соблюдения Закона и, как необходимость, запрос на предоставление документов и информации у подозреваемых лиц. Для предупреждения инсайдерских и манипулятивных преступлений Центральный Банк использует специальные криминологические меры.

К уже существующим мерам хотелось бы предложить следующие:

1. пригласить из-за рубежа специалистов – практиков в сфере регулирования противоправной деятельности на рынке ценных бумаг, которые изучат специфику российского фондового рынка, а далее смогут тренировать отечественных специалистов, делиться с ними практическими знаниями и опытом, а также повышать их квалификацию;

2. необходимо расширить штат сотрудников регулятора (в том числе преимущественно управления мониторингом), а также квалифицированных специалистов в указанной сфере в правоохранительных органах. Расширение штата в данном случае будет являться экстенсивным направлением развития регулятора. Известно, что в службе управления мониторингом отражаются нестандартные сделки, следовательно, для более продуктивной работы выявления подобных сделок необходимо провести статистику этих компаний и разделить контроль за ними на конкретных служащих, т.е. один сотрудник будет вести проверки 10-15 профессиональных участников рынка или их клиентов. Необходимо также, чтобы квалифицированные специалисты занимались качественно каждым этапом расследования: выявлением нестандартных сделок, их исследованием и т.д. При таком положении дел, в том числе и руководству будет удобнее запрашивать отчеты по определенной организации у конкретного лица;

3. обновить/улучшить с учетом специфики отечественного фондового рынка коробочную версию решения в области предотвращения финансового мошенничества и противодействия отмыванию денежных средств «NICE Actimize», приобретенного в свое время Федеральной службой по финансовым рынкам. Несмотря на тот факт, что программа разработана для предотвращения убытков, ненамеренного уклонения от ответственности перед регуляторами,

защиты организации и для предотвращения финансового мошенничества на уровне всего предприятия, а также она была обновлена и доработана в недавнее время отечественной компанией ЗАО «Прогноз», необходимо все же разработать и внедрить для регулятора большее количество моделей для контроля рынка на предмет осуществления нестандартных сделок, чем установленные 5 моделей в настоящее время. Необходимо использовать механизм совершенствования моделей, программного обеспечения, а также обеспечить постоянное сопровождение специалистами разработанной программы, так как ситуация на рынке постоянно меняется, соответственно, будут необходимы постоянны корректировки и доработки, а никак не использование коробочной версии;

4. предотвращать пользование третьими лицами личных кабинетов владельцев ценных бумаг с целью манипулирования рынком (далее в тексте статьи будут предложены способы);

5. более точно выявлять и понимать: «с какой целью осуществляется манипулирование?» Безусловно, у одного профессионального участника рынка может находиться в распоряжении несколько десятков счетов, и между ними в день он может производить какое-то количество сделок, соответственно, главный вопрос – насколько часто он их совершает? Таким образом, можно по таким профессиональным участникам рынка проводить более тщательный мониторинг: смотреть, если операции по покупке/продаже определенных ценных бумаг совершаются преимущественно между 2-3 контрагентами, то, скорее всего, это факт манипулирования;

6. в совокупности привлечения к уголовной ответственности в виде лишения свободы необходимо применять к преступникам гражданско-правовую ответственность в виде возмещения другим профессиональным участникам рынка и инвесторам нанесенного ущерба от незаконной торговой деятельности;

7. обеспечить лицам, сообщившим свои обоснованные подозрения о возможном использовании иных сотрудников незаконной торговой практики, правовую и физическую защиту;

8. эффективный контроль распространения экономической информации, в целях избегания ее утечки и несанкционированного использования (далее в тексте статьи будут предложены способы);

9. ужесточить наказание за осуществление манипулятивной и инсайдерской деятельности, а также применять санкции за преступное бездействие и осуществления коррупционной деятельности для сотрудников регулятора (далее в тексте статьи будут предложены способы);

10. разработать и внедрить программу для обучения студентов, к примеру, включив курс «Раскрытие и расследование экономических преступлений, инсайда и манипулирования».

Целесообразно внести более подробный комментарий к мере № 4.

В настоящее время на российском финансовом рынке через брокера могут торговать как резиденты, так и нерезиденты Российской Федерации. Все сделки проходят через сервер брокера, однако он не в силах осуществлять полный контроль всех операций, проводимых клиентами. Соответственно, любое физическое или юридическое лицо (в том числе и сам брокер) в состоянии открыть счет на фиктивную или зарубежную компанию или же за некое вознаграждение договориться об открытии счета недееспособным гражданином, получить доступ (т.е. логин и пароль) к его личному кабинету и далее начать электронные торги. В случае выявления факта манипулирования санкции будут применены к владельцу счета и в том числе самому брокеру, однако главный мошенник наказан в данном случае не будет. Получается в данной ситуации, что найти «концы» будет практически нереально.

Соответственно, защиту, пусть и дорогостоящую, необходимо устанавливать заранее. Некоторые авторы считают, что защитой от социальной инженерии может являться опять же социальная инженерия. Значит, один из способов – это биометрическая защита.

Сегодня самый распространенный способ – защита с помощью отпечатков пальцев, поэтому при создании личного кабинета определенному лицу можно продавать устройства для считывания отпечатков пальцев.

Второй развивающийся биометрический способ – это распознавание по тембру голоса личности человека.

Подделать отпечатки и голос довольно непросто, и это мошенникам придется нести дополнительные издержки и затраты. Это довольно усложнит «жизнь» манипуляторам, однако не искоренит проблему в целом, так как безусловно, систематическая плата владельцу счета может способствовать его содействию в совершении незаконных торговых операций, но главные мошенники опять же будут не наказаны.

Также при использовании таких способов появляется другая проблема – это перегрузка сервера. При открытии торгового дня все участники начинают входить в личные кабинеты, и сервер может быть не способен выдержать и справиться с объемом обрабатываемой информации.

Именно поэтому мы считаем, что наиболее эффективным способом борьбы с нестандартными сделками будет являться своевременное и качественное выявление, расследование и наказание случаев незаконной торговли на рынке ценных бумаг.

Вокруг Закона» 224 – ФЗ неоднократно уже разгорались споры и стандарты, как ранее отмечалось, многие специалисты считают его недоработанным и нуждающимся в дополнительных положениях и нормативно-правовых актах. Так, например, сфера действия Закона распространяется только лишь на «организованный» (биржевой) рынок, оставляя внебиржевой рынок вне зоны применения.

Продолжая дискуссию о Законе № 224 – ФЗ, также хотелось бы отметить тот факт, что список потенциальных инсайдеров желательно пересмотреть. Например, определение владельцев 25% пакетов акций можно изменить, понизив планку до 10-12%. Безусловно, выборка для сотрудников исполнительного органа была бы увеличена, но вместе с тем, увеличилась бы и вероятность обнаружить противоправную торговую деятельность на фондовом рынке.

В качестве пояснения меры № 8 отметим, что отдельного внимания на предмет использования инсайдерской информации заслуживают лица, обладающие доступом к инсайдерским сведениям компаний-эмитентов, профессиональных

участников фондового рынка, организаторов торговли и клиринговых организаций, а также действующих с ними на основании заключенных договоров. В качестве таких лиц выступают страховщики, кредиторы, сами профессиональные участники рынка и аудиторы.

Общий ущерб от утечек конфиденциальной информации в 2012 году составил \$20,083 млрд. Уже в 2013 году Россия выделила 1,7 млрд. рублей на приобретение технических решений, предотвращающих утечку информации (DLP-системы). В России с каждым годом повышается преступности среди «белых воротничков», сотрудники корпораций прекрасно осознают, что при помощи высоких технологий можно украсть многое, и в больших случаях остаться безнаказанными.

Большое количество утечек происходит в крупных финансовых организациях. Одним из ярких примерах является недавняя история с НПФ «КИТ Финанс». В начале апреля нынешнего года обнаружилось, что из-за утечки информации компания потеряла приблизительно 427 тысяч клиентов (Утечка, возможно, произошла не из самого «КИТ Финанс». Возможно, что отток шел либо по тем клиентам, которые перешли в «КИТ Финанс» 2-3 года назад из других НПФ, и их данные сохранились в базах их бывших страховщиков, либо по каналу банков-агентов). В российских организациях, по мнению экспертов, потери от внутреннего мошенничества, связанного с кражей инсайдерской информации, могут достигать до 10% от операционной прибыли. [1]

Еще один громкий скандал разразился в 2013 году вокруг ОАО «Сбербанк России». Сотрудники, обладавшие доступом к паспортным данным клиентов, занимались оформлением на них фиктивных карт, после чего обналичивали их в банкоматах. Ущерб от данной преступной деятельности составил 50 миллионов рублей. [3]

Также типичным примером является случай, когда какой-нибудь из корпоративных служащих заходит с домашнего компьютера, на котором не обновлен антивирус, на рабочий почтовый ящик. В результате не исключено, что инсайдерская информация может попасть к преступникам. Однако Закон – ФЗ 224 от подобных случаев инсайда не защищает.

Приведенные примеры хоть и не напрямую связаны с использованием инсайдерской информации, все же четко иллюстрируют легкость утечки информации через внутренних инсайдеров.

Данная категория инсайдеров необычна тем, что по своим прямым рабочим обязанностям они должны быть в курсе всей внутренней конфиденциальной информации.

Одной из наиважнейших превентивных мер в противостоянии инсайдерской деятельности является разумное и осознанное общение сотрудников организаций с прессой. Достаточное количество деятелей в сфере журналистики, а также специалистов на финансовых рынках акцентировали свое внимание на том, что российские представители компаний – взаимодействующие с прессой – довольно открытые собеседники. «Они могут рассказать реальные новости, что-то сказать «чисто для понимания», поделиться информацией с условием, что журналисты не будут ссылаться на них напрямую», - безусловно, такое поведение желательно не допускать, ведь в некоторых случаях оно является объективной стороной преступления, предусмотренного статьей 185.6 Уголовного Кодекса Российской Федерации. [2]

Что же касается западных спикеров, к примеру, американских, то в большинстве случаев они «отвечают так, что из их слов почти невозможно узнать что-то содержательное.[2] Безусловно, столь разное поведение является, в том числе, результатом развитого законодательства и правоприменительной деятельности Комиссии по ценным бумагам и рынкам, а также Министерства Юстиции США.

В некоторых случаях ни регулятор, ни саморегулируемые организации не в силах проследить факт передачи инсайдерской информации. В данном случае это становится прямой обязанностью руководителей организации. Поэтому довольно эффективно будет ужесточить санкции за разглашение инсайдерской информации.

В качестве пояснения к предложенной мере № 9 отметим, что в настоящий момент согласно Статье 185.6 Уголовного Кодекса Российской Федерации за использование инсайдерской информации максимальный штраф составляет 1 000 000 рублей, а максимальный срок привлечения к уголовной ответственности

– 6 лет. Согласно Статье 185.3 Уголовного Кодекса Российской Федерации за манипулирование рынком максимальный штраф составляет 1 000 000 рублей, а максимальный срок – 7 лет. Очевидно, что наказание не соразмерно с возможным размером прибыли, полученной от использования инсайдерской информации и манипулирования рынком. Соответственно, материальные санкции должны устанавливаться пропорционально полученной прибыли.

В то же время необходимо, чтобы и регулятор, и правоохранительные органы работали эффективно, поэтому целесообразно усилить контроль со стороны руководства за сотрудниками и применять для них штрафы и наказание, в случае, если при очевидных фактах использования противоправной деятельности раскрытие преступлений не происходит. Соответственно, в связи с неисполнением или ненадлежащим исполнением сотрудниками своих обязанностей вследствие недобросовестного или небрежного отношения к службе, это влечет за собой причинение крупного ущерба или существенное нарушение прав и законных интересов граждан или организаций.[5] Значит, целесообразно, применять наказание и штрафы к подобным сотрудникам, в соответствии с 293 статьей Уголовного Кодекса - штраф в размере до 120 тысяч рублей или в размере заработной платы или иного дохода осужденного за период до одного года, либо обязательными работами на срок до трехсот шестидесяти часов, либо исправительными работами на срок до одного года, либо арестом на срок до трех месяцев. Это послужит мотивацией, и количество наказанных мошенников увеличится. Из-за страха применения карательных мер сотрудникам придется относиться к своей работе ответственно, а также, чтобы не быть уволенными «из-за отсутствия доверия», прекратить осуществлять коррупционную деятельность.

Также эффективным методом послужит обязательство организаций сообщать в специально созданный государственный орган о случаях утечки внутренней информации. В России такой способ борьбы фирмами не приветствуется, так как компании предпочитают не афишировать подобные инциденты, чтобы не нести финансовой и репутационной ответственности.

Разумеется, что основным методом «борьбы с утечкой инсайдерской информации» является принцип «спасение утопающих - дело рук самих

утопающих». Однако бывшая Федеральная служба по финансовым рынкам в свое время выпустила ряд предписаний (Информационное письмо ФСФР от 27.01.2011), в которых указаны способы регулирования тщательного обращения с информацией внутри организации.

В заключение хотелось бы сказать, что, безусловно, ни одна система регулирования в мире не может гарантировать 100% защиту фондового рынка от противоправной торговой деятельности. Однако необходимо снова и снова использовать эффективные способы борьбы с ней, и как показывает практика, желательно задействовать комплексный подход.

По сравнению с международным опытом борьбы с инсайдерской и манипулятивной деятельности на фондовом рынке Россия сравнительно отстает. Состояние финансового рынка определяется экономической ситуацией в стране в целом, поэтому напрашивается вывод, что в самом ближайшем будущем изменение в лучшую сторону не предвидится. Тем не менее, систему, сложившуюся на российском рынке ценных бумаг, необходимо постепенно реформировать, и это обязательно даст в итоге положительные результаты.

Литература:

1. Артем Михайлов. Рынок систем, предотвращающих утечки данных, вырос на треть. // Ведомости. № 3547. 2014.
2. Блант М.С., Чувиляев П.В. Полный инсайд. The New Times/ Новое время. - 2013. - № 04 (189). // <http://newtimes.ru> .
3. Дмитрий Лебедев. Операторы ответят за утечку данных рублем. // Коммерсантъ. 2014. // <http://www.kommersant.ru>
4. Зарубежные активы госчиновников начинают возвращение под национальную юрисдикцию. // Российская Газета. №6076 (100). 2013.
5. Уголовный кодекс Российской Федерации от 13.06.1996 № 63-ФЗ (ред. от 01.05.2016).