

Противостояние инсайдерам

АЛЕКСАНДР МИНАЙЧЕВ, «ЭЖ»

В начале декабря Правительством РФ одобрен и внесен на рассмотрение в Госдуму проект закона «О противодействии манипулированию ценами и сделками на основе инсайдерской информации», который фактически является первой правовой инициативой, делающей возможными препятствование инсайду на рынке ценных бумаг и соответствующий контроль ФСФР России.

Потери эмитентов в результате несанкционированного раскрытия ценной внутренней информации о тех или иных нюансах деятельности компании и отдельных финансовых инструментов сопровождали отечественный рынок с самого начала его функционирования. Нередки были прецеденты и действительно ощутимых убытков, возникавших вследствие изменений котировок под влиянием утечек значимой непубличной информации. Однако в кризисных условиях отсутствие достаточно проработанной правовой базы, без которой невозможно бороться с данными правонарушениями, чревато серьезными негативными последствиями для рынка в целом.

История с проектами закона, регулирующего инсайдерские манипуляции на российском финансовом рынке, насчитывает уже почти десятилетие. Впервые подобный законопроект был разработан в 1999 г. (тогда еще ФКЦБ РФ), но, как и все последующие, был направлен на длительную доработку. В основу же нынешнего документа был положен проект закона «О злоупотреблениях на организованных и финансовых рынках», одобренный Минюстом России в марте 2007 г., но так и не утвержденный Правительством как раз ввиду недостаточной проработанности «инсайдерских» особенностей.

К тому же рынок на тот момент еще находился в стадии роста, и хотя использование инсайда в процессе торговли ценными бумагами, безусловно, присутствовало (если даже не сказать, что процветало), общим дестабилизирующим фактором оно не являлось. Поэтому регуляторы, видимо, не посчитали нужным тогда форсировать усовершенствование законодательства.

Нынешний же законопроект был утвержден в тот же день, когда премьер-министр РФ Владимир Путин сделал заявление о не-

обходимости жесткого пресечения попыток манипулирования конъюнктурой рынка посредством использования инсайдерской информации. И есть основания полагать, что ускорение решения данного вопроса главой Правительства связано непосредственно с финансовым кризисом, когда манипулирование информацией на рынке еще более усугубляет текущую непростую ситуацию, способствует различного рода спекуляциям с ценными бумагами, а также является причиной паники относительно резких рыночных колебаний.

Суть принципиальных изменений состоит в расширении субъектов инсайдерства: если раньше в эту категорию попадали только брокеры и дилеры, то согласно новому определению инсайдерами также станут располагающие значимой непубличной информацией госслужащие, акционеры и топ-менеджеры компаний и даже инвестиционные аналитики.

Также нести ответственность за инсайд будут и юридические лица (например, рейтинговые агентства). Но, пожалуй, самым серьезным правовым новшеством законопроекта является уголовная ответственность за незаконную инсайдерскую деятельность по аналогии с законодательством большинства развитых стран. Ранее в качестве наказания применялись только штрафные санкции, причем, как правило, за нарушения, только лишь смежные с инсайдерством (например, за недобросовестную эмиссию или передачу служебной информации третьим лицам).

Такое положение разительно отличается от судебной практики США, где сроки тюремного заключения инсайдеров доходят до 25 лет, а бывший глава Американской фондовой биржи AMEX — 77-летний пенсионер Эллиот Смит — в результате осуществленного в данное время расследования его был инсайдерской деятельности может быть осужден на 5 лет тюрьмы.

Как известно, разработка и принятие необходимого правового акта — это только полдела, основные же трудности обычно возникают на этапе организации его правоприменения. Сумеет ли ФСФР, уполномоченная контролировать действие нового закона, оперативно разработать систему отслеживания инсайдерских нарушений и внедрить соответствующие технологии и справится ли, в свою очередь, судебная власть с новым процессуальным сегментом? Большой вопрос.

МНЕНИЯ ЭКСПЕРТОВ

Уголовная ответственность адекватна

АНАСТАСИЯ БУРКОВА, К.Ю.Н., СТАРШИЙ НАУЧНЫЙ СОТРУДНИК ИНСТИТУТА ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА И СРАВНИТЕЛЬНОГО ПРАВОВЕДЕНИЯ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ:

— Необходимость закона об инсайдерской информации обсуждается уже несколько лет. В нынешнем российском законодательстве отсутствуют прямые нормы об ответственности за незаконное использование инсайдерской информации. Однако установлена определенная ответственность за нарушения пользования служебной и коммерческой информацией, которая может быть рас-

смотрена как институт, близкий к инсайдерству.

Проблема в том, что такую ответственность сегодня несут не компании, а только физические лица. Уголовное преследование за инсайдерские манипуляции — вполне адекватная мера. Но привлечь нарушителей скорее всего будет проблематично, так как не всегда возможно выявить источник утечки информации, особенно если имела место цепочка лиц. Также непросто доказать и причинно-следственную связь между использованием инсайдерской информации и возникшими убытками. Кроме того, возникают вопросы, насколько жест-

кой будет уголовная ответственность и будет ли проект закона предусматривать необходимость доказательства, что информация получена инсайдерским путем, используется для получения определенной экономической выгоды, например для увеличения прибыли или уменьшения убытков.

Имплементирование нового правового регулирования, конечно, всегда связано с рядом трудностей. И на первых порах ФСФР может быть очень тяжело контролировать инсайдеров на рынке. Но я уверена, что через какое-то время с накоплением практики ФСФР успешно справится с этой задачей.

Готовность ФСФР под вопросом

ДМИТРИЙ РЯБЫХ, ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР ГРУППЫ КОМПАНИЙ «АЛТ-ИНВЕСТ»:

— Закон об инсайдерстве нужен давно. И готовят его уже много лет. В принципе в том варианте, который подготовлен сейчас, никаких проблем я не вижу. То есть вполне можно принимать. Мне кажется, что это в любом случае будет некоторый промежуточный шаг. И потребуются еще одна итерация через несколько лет.

Другое дело, что ФСФР, на мой взгляд, пока не в полной мере готова отслеживать инсай-

дерские манипуляции на рынке. Кое-что в этом направлении делалось, но до регулярного контроля пока очень далеко. Ей как раз предстоит ввести соответствующие изменения в свои положения, а возможно, и внедрить технологические решения. Что же касается предполагаемого уголовного преследования инсайдеров, то это было бы неправильно на данном этапе, поскольку введение уголовной ответственности делает каждый шаг в контроле более тяжеловесным. Целесообразнее было бы помимо штрафов задействовать

такой мощный инструмент, как лицензии и участие саморегулируемых организаций.

И только тогда, когда ФСФР и саморегулируемые организации выработают инструменты обнаружения инсайдерских манипуляций и научатся реагировать на подобные события, можно будет говорить об изменении ответственности. И тогда это действительно будет оправданным шагом, так как, по сути, инсайдерская торговля — это разновидность мошенничества и должна наказываться именно с таких позиций.

Технологии контроля нуждаются в адаптации

ИЛЬЯ САЧКОВ, ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР «ГРУППЫ ИНФОРМАЦИОННОЙ БЕЗОПАСНОСТИ — GROUP-IB»:

— На данный момент существует множество технических решений, позволяющих контролировать действия инсайдеров. Уже почти как 2 года на рынок РФ выходят системы DLP (Data Loss Prevention — системы предотвращения утечки информации), которые позволяют контролировать (не только оповещать, но и предотвращать) практически все каналы утечки/передачи информации по телекоммуникационным каналам: флешки, принтеры, Интернет, элек-

тронная почта, смартфоны и т.п. (GuardianEdge, Verdasys, Symantec, TrendMicro).

Если с технологиями все хорошо, то на практике появляются проблемы. Во-первых, без политики безопасности, прикреплённой к Российскому законодательству, и без оповещения пользователей о том, что их действия протоколируются, данные технические системы не имеют юридической силы.

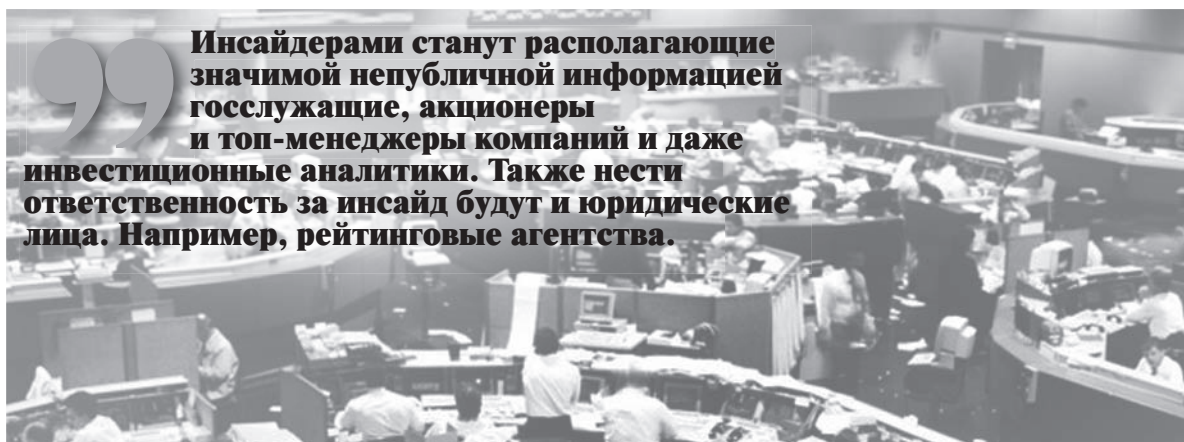
Во-вторых, сами DLP-решения далеко не всегда сочетаются с отечественной судебной практикой и не учитывают уже имеющиеся прецеденты по подобным делам в суде. Например, в результате выявления инсайдера с помощью по-

добной DLP-системы виновного в утечке информации увольняют или подают на него в суд. Но часто выходит так, что инсайдер, наоборот, получает компенсацию за незаконное увольнение, обратившись в комиссию по трудовым спорам. К тому же службы информационной безопасности в компаниях часто признаются заинтересованной стороной, вследствие чего их позиция не считается достаточно объективной.

В общем, проблем, конечно, много, поэтому нужно внимательно изучать связь технических решений с юридической практикой и привлекать для действий по поимке инсайдера независимых экспертов.

ОТВЕТСТВЕННОСТЬ ЗА ИНСАЙДЕРСТВО В РАЗНЫХ СТРАНАХ

Страна	Штрафы	Тюремные сроки
США	1–2,5 млн долл.	10–25 лет
Великобритания	—	6 мес. — 7 лет
Германия	1,5 млн евро	5 лет
Япония	—	3 года
Франция	—	2 года
Италия	—	2 года



Инсайдерами станут располагающие значимой непубличной информацией госслужащие, акционеры и топ-менеджеры компаний и даже инвестиционные аналитики. Также нести ответственность за инсайд будут и юридические лица. Например, рейтинговые агентства.