

КОММЕРЧЕСКОЕ ПРАВО

Е. А. Емельянова

ПРОБЛЕМЫ АДМИНИСТРАТИВНОЙ И УГОЛОВНОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА МАНИПУЛИРОВАНИЕ РЫНКОМ И НЕПРАВОМЕРНОЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ИНСАЙДЕРСКОЙ ИНФОРМАЦИИ

В статье рассматриваются проблемы административной и уголовной ответственности за манипулирование рынком и неправомерное использование инсайдерской информации. Автор исследует правовое регулирование предотвращения манипулирования рынком и неправомерного использования инсайдерской информации в российском и зарубежном законодательствах и соответствующую судебную практику. Анализируются правовые аспекты целесообразности различных подходов к установлению ответственности за данные недобросовестные рыночные практики.

Ключевые слова: инсайдерская информация, финансовый рынок, манипулирование рынком.

Elena A. Emelyanova

PROBLEMS OF ADMINISTRATIVE AND CRIMINAL LIABILITY FOR MARKET MANIPULATION AND UNLAWFUL USE OF INSIDER INFORMATION

The article examines the problems of administrative and criminal liability for market manipulation and unlawful use of insider information. The author studies the legal regulation of preventing market manipulation and unlawful use of insider information in Russian and foreign legislations, as well as the relevant judicial practice. The author analyses legal aspects of feasibility of different approaches to establish liability for these unfair commercial practices.

Keywords: insider information, financial market, market manipulation.

Манипулирование рынком и неправомерное использование инсайдерской информации — серьезные правонарушения, подрывающие целостность финансовых рынков и доверие к ним инвесторов. Меры по предотвращению злоупотреблений на финансовых рынках являются необходимым инструментом формирования здоровой конкурентной среды и залогом устойчивого состояния и развития экономической системы. Создание системы правового регулирования, обеспечивающей своевременное и адекватное выявление и пресечение указанных недобросовестных рыночных практик, — одна из ключевых задач законодателя на пути формирования эффективного рынка и благоприятного инвестиционного климата в Российской Федерации.

Как справедливо отмечает заместитель руководителя ФСФР России Александр Синенко, у добросовестного участника рынка нет методов борьбы с инсайдом

Емельянова Елена Александровна — аспирантка, Санкт-Петербургский государственный университет, Российская Федерация, 199034, Санкт-Петербург, Университетская наб., 7/9; юрист фирмы DLA Piper; emelianova2704@gmail.com

Emelyanova Elena Aleksandrovna — postgraduate student, St. Petersburg State University, 7/9, Universitetskaya nab., St. Petersburg, 199034, Russian Federation; lawyer DLA Piper; emelianova2704@gmail.com

и манипулированием, он не способен от них защититься и может лишь уйти с рынка. Эффективное противодействие данным негативным явлениям — задача государства.¹

Разработка нормативных правовых актов в указанной сфере и формирование практики их применения имеют ключевое значение для борьбы с манипулированием информацией на рынках, что подтверждает не только российский, но и зарубежный опыт.

Как указывает ФСФР России, установление административной и уголовной ответственности за противоправные деяния, связанные с использованием инсайдерской информации и манипулированием рынком, является одним из основных критериев для присоединения к многостороннему меморандуму Международной организации регуляторов рынка ценных бумаг (IOSCO), а также выполнением рекомендаций Группы разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (FATF).²

Статья 14 Директивы 2003/6/ЕС предписывает государствам — членам Европейского Союза обеспечить применение эффективных и пропорциональных мер административной ответственности к лицам, осуществляющим манипулирование рынком или неправомерно использующим инсайдерскую информацию. При этом в Директиве сообщается, что данное требование установлено «без ущерба для права государств-членов вводить меры уголовной ответственности» за указанные правонарушения. Таким образом, вопрос о криминализации соответствующих деяний оставлен на откуп каждого конкретного государства.

Необходимо отметить, что нормы, касающиеся административной и уголовной ответственности за рыночные злоупотребления, весьма существенно отличаются друг от друга в различных государствах Европейского Союза. Так, значительно разнятся размеры штрафов, виды наказаний (например, не везде предусмотрены наказания в виде дисквалификации, отзыва лицензии).

В пяти государствах Европейского Союза не предусмотрено уголовной ответственности за раскрытие инсайдерской информации первичными инсайдерами, в восьми государствах — за те же правонарушения, совершенные инсайдерами вторичными, в некоторых государствах не является уголовно наказуемым деянием манипулирование рынком.

Принимая во внимание рост количества случаев «межграницного» совершения соответствующих правонарушений, заметим, что данный пробел в законодательствах подрывает стабильность внутреннего рынка, оставляя возможность для нарушителей фактически совершать деяние там, где за него не предусмотрено уголовной ответственности.³

Указанные факты были изложены в Коммюнике Европейской комиссии от 8 декабря 2010 г. «Об усилении режима санкций в секторе финансовых услуг»⁴ и послужили основанием к постановке вопроса об усилении ответственности за рыночные злоупотребления и разработке проекта Директивы об уголовной ответственности за манипулирование рынком и неправомерное использование инсайдерской информации.

¹ Синенко А. Ю. Эффект пятого элемента. http://www.fcsm.ru/ru/press/interviews/index.php?id_3=127&year_3=2009&month_3=4.

² Письмо ФСФР РФ от 15 июня 2011 г. № 11-ДП-05/15533 «О рассмотрении обращения в отношении Федерального закона от 27.07.2010 № 224-ФЗ “О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации” // СПС «КонсультантПлюс».

³ *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Insider Dealing and Market Manipulation (Market Abuse)*. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0651:FIN:EN:PDF>.

⁴ *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions «Reinforcing sanctioning regimes in the financial services sector»*. http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/sanctions/COM_2010_0716_en.pdf.

В качестве одного из инструментов противодействия рыночным злоупотреблениям (в том числе неправомерному использованию инсайдерской информации) Европейская комиссия рассматривает повышение административных штрафов за соответствующие правонарушения до размера не меньшего, чем сумма выгоды, полученной правонарушителем, если таковая может быть определена. Размер максимального штрафа не должен быть менее двукратной суммы такой выгоды, при этом для физических лиц максимальный штраф должен быть установлен в размере не менее 5 млн евро, для юридических лиц — не менее 10 % годового оборота; государства — члены Европейского Союза вправе увеличить размер штрафов.

Одновременно разрабатывается проект Директивы об уголовной ответственности за манипулирование рынком и неправомерное использование инсайдерской информации при условии, что данные деяния были совершены умышленно. Государствам — членам Европейского Союза предложено ввести уголовную ответственность за подстрекательство и пособничество в инсайдерской торговле и манипулировании рынком. При этом все виды ответственности за инсайдерскую торговлю и манипулирование рынком предлагается распространить на юридических лиц.

Данные предложения являются первой законодательной инициативой, основанной на ч. 2 ст. 83 Договора, учреждающего Европейское сообщество 1957 г. («Римского договора»), согласно которой директивами могут быть установлены минимальные нормы в части определения преступлений и мер ответственности в случае необходимости сближения положений законодательства государств — участников Европейского Союза в области уголовного права. В настоящее же время нормы об уголовной ответственности за рыночные злоупотребления, существующие в законодательствах государств-участников, показали свою неэффективность, а пробелы в правовом регулировании соответствующих отношений оставляют широкое поле для деятельности правонарушителей.⁵

Законодательство США также содержит положения, касающиеся привлечения к уголовной ответственности лиц, виновных в нарушении норм о противодействии недобросовестным рыночным практикам. Так, Раздел 32 Закона «О фондовых биржах и ценных бумагах» предусматривает для лиц, умышленно нарушающих положения Закона или правил, соблюдение которых в соответствии с Законом обязательно, штраф до 5 млн долларов, либо лишение свободы на срок до 20 лет, либо оба данных наказания одновременно. Ответственность юридических лиц установлена в виде штрафа до 25 млн долларов. Примечательно, что до 2002 г. размер штрафа составлял 1 000 000 млн долларов и максимальный срок лишения свободы был увеличен до настоящего размера в соответствии с Разделом 1106 Закона Сарбейнса — Оксли.

Кроме того, указанный раздел содержит положение, в соответствии с которым лицо не может быть подвергнуто наказанию в виде лишения свободы, если докажет, что не знало о таких нормах. Как отмечают исследователи, данное исключение прямо проистекает из позиции Конгресса, сформированной еще в 1934 г. при принятии Закона и заключающейся в том, что для привлечения лица к уголовной ответственности нужно,

⁵ *Communication* from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions «Reinforcing sanctioning regimes in the financial services sector». http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/sanctions/COM_2010_0716_en.pdf.

чтобы лицо не просто сознательно совершило те или иные действия, а сделало это с заведомо противоправной целью.⁶

Законодательство Российской Федерации долгое время не содержало достаточного количества норм, позволяющих привлекать к административной или уголовной ответственности лиц, вовлеченных в недобросовестные рыночные практики.

Так, в соответствии со ст. 51 Федерального закона «О рынке ценных бумаг»⁷ совершение профессиональным участником рынка ценных бумаг действий, представляющих собой манипулирование ценами, являлось основанием для приостановления действия (аннулирования) выданной ему лицензии, а также для применения иных санкций, предусмотренных законодательством Российской Федерации. Между тем нормы, касающиеся манипулирования ценами на рынке, отсутствовали в КоАП РФ, благодаря чему в установленных случаях манипулирования ценами на рынке ценных бумаг к нарушителям не удавалось применить какие-либо меры административной ответственности.

Так, Решением ФСФР России от 22 ноября 2007 г. был признан факт манипулирования ценой бездокументарных именных привилегированных акций открытого акционерного общества «Российская инновационная топливно-энергетическая компания» на торгах закрытого акционерного общества «Фондовая биржа ММВБ» компанией «Палмарис Холдингз Лимитед».⁸ Это был первый в российской практике случай признания факта манипулирования ценой акций на бирже.

Российская брокерская компания по поручению кипрской компании «Палмарис Холдингз Лимитед» совершала сделки, в результате которых не менялся владелец бумаг, что привело к увеличению стоимости акции. С мая по июль 2007 г. на ММВБ было зафиксировано существенное увеличение стоимости акций эмитента, с 310 до 380 руб. Эмитент подал запрос в ФСФР России о нестандартной активности и необоснованном изменении цены бумаги. ФСФР России опросила всех основных лиц, участвовавших в биржевых торгах по данным бумагам, и на основании полученной информации определила факт манипулирования со стороны «Палмарис Холдингз Лимитед».

В силу того что компания являлась нерезидентом и совершала сделки через российского брокера, ФСФР России не смогла применить каких-либо санкций к «Палмарис Холдингз Лимитед», но направила брокеру предписание о приостановлении исполнения поручений этой компании.

Второй факт манипулирования ценами акций на бирже был установлен ФСФР России в 2008 г.

1 июля 2008 г. ФСФР России было принято решение о признании факта манипулирования ценой на рынке ценных бумаг со стороны группы физических лиц.⁹

В связи с резким ростом цены обыкновенных именных бездокументарных акций открытого акционерного общества «РичБрокерСервис» в течение первых двух недель торгов на НП «Фондовая биржа “Санкт-Петербург”» (далее — НП ФБСП) ФСФР России

⁶ *Brian J. Carr. Culpable Intent Required For All Criminal Insider Trading Convictions After United States v O'Hagan // Boston College Law Review. Vol. 40. 1999. P. 1194–1195, 1218–1219. — Подробнее по данному вопросу см. также: Carole B. Silver. Penalizing Insider Trading: A Critical Assessment of the Insider Trading Sanctions Act of 1984 // Duke Law Journal. 1985. N 5 (Nov., 1985). P. 960–1025.*

⁷ *Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // СЗ РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.*

⁸ *Решения ФСФР России от 22 ноября 2007 г. <http://www.fcsm.ru>.*

⁹ *Решения ФСФР России от 1 июля 2008 г. <http://www.fcsm.ru>.*

была проведена камеральная проверка. Одновременно с началом проведения проверки в адрес ФСФР России поступило обращение от профессионального участника со сведениями о действиях его клиентов, содержащих признаки возможного манипулирования ценой акций.

По итогам проверки было установлено, что в период с 12 февраля по 20 марта 2008 г. группа физических лиц манипулировала ценой обыкновенных акций ОАО «РичБрокерСервис» путем совершения сделок с указанными акциями. Суммарная доля объема сделок, заключенных этими лицами, в ежедневном объеме торгов обыкновенными акциями ОАО «РичБрокерСервис» составляла около 92 %. В 60 % заключенных сделок с акциями контрагентами с обеих сторон выступали вышеуказанные лица. Всего лишь в 2 % сделок с акциями кто-либо из этих лиц не являлся стороной по сделке.

В соответствии со списком аффилированных лиц ОАО «РичБрокерСервис» на 30 июня 2007 г. один из членов группы являлся его генеральным директором, двое — членами его совета директоров и, таким образом, относились к лицам, располагающим служебной информацией в отношении ОАО «РичБрокерСервис».

По итогам проведения проверки ФСФР России был сделан вывод о том, что сделки, совершенные лицами, располагавшими служебной информацией в отношении ОАО «РичБрокерСервис», оказывали существенное влияние на динамику цены акций. По мнению ФСФР России, сделки указанных лиц с акциями ОАО «РичБрокерСервис» были совершены с использованием служебной информации, между лицами существовало соглашение о покупке и продаже акций по ценам, имеющим отклонение от текущих рыночных цен, с целью повышения цены акций. Таким образом, имело место манипулирование ценой акций в ходе торгов на НП ФБСП в течение указанного периода.

12 августа 2008 г. решением ФСФР России лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности, дилерской деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами, выданные ОАО «РичБрокерСервис», были аннулированы.¹⁰

В обоих приведенных выше случаях на момент совершения рассматриваемых правонарушений отсутствовали нормы об административной ответственности за манипулирование ценами, ввиду чего применить какие-либо иные меры воздействия к манипуляторам было невозможно. Лишь Федеральным законом от 9 февраля 2009 г. № 9-ФЗ «О внесении изменений в Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях в части усиления административной ответственности за нарушение законодательства Российской Федерации об акционерных обществах, об обществах с ограниченной ответственностью, о рынке ценных бумаг и об инвестиционных фондах и Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» в части уточнения определения и конкретизации признаков манипулирования ценами на рынке ценных бумаг»¹¹ в КоАП РФ была введена ст. 15.30 «Манипулирование ценами на рынке ценных бумаг», предусматривающая наложение на правонарушителя административного штрафа либо дисквалификацию.

Позже в том же году в УК РФ была введена ст. 185.3 «Манипулирование ценами на рынке ценных бумаг»,¹² предусматривающая наказание за манипулирование ценами на

¹⁰ Решения ФСФР от 12 августа 2008 г. <http://www.fcsm.ru>.

¹¹ СЗ РФ. 2009. № 7. Ст. 777.

¹² *Федеральный закон* от 30 октября 2009 г. № 241-ФЗ «О внесении изменений в Уголовный кодекс Российской Федерации и статью 151 Уголовно-процессуального кодекса Российской Федерации» // Там же. № 44. Ст. 5170.

рынке ценных бумаг, если такое деяние причинило крупный ущерб гражданам, организациям или государству либо было сопряжено с извлечением дохода в крупном размере.

Несколько иначе обстояла ситуация с использованием служебной информации. Так, КоАП РФ содержал ст. 15.21, устанавливавшую запрет на использование служебной информации для заключения сделок на рынке ценных бумаг лицами, располагающими такой информацией в силу служебного положения, трудовых обязанностей или договора, заключенного с эмитентом, а равно передачу служебной информации для совершения сделок третьим лицам. Однако в силу того, что понятие служебной информации не могло служить адекватной заменой понятию информации инсайдерской, соответствующая статья имела достаточно узкую сферу применения и не слишком высокую эффективность.

Нормы об уголовной ответственности за использование служебной информации для заключения сделок на рынке ценных бумаг в законодательстве отсутствовали.

Значительные изменения в сфере административной и уголовной ответственности за манипулирование рынком и неправомерное использование инсайдерской информации произошли благодаря принятию Федерального закона № 224-ФЗ.¹³

Так, ст. 15.30 КоАП РФ «Манипулирование ценами на рынке ценных бумаг» была изложена в новой редакции и стала называться «Манипулирование рынком». Одновременно п. 2 и 2.1 ст. 51 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», в которых были установлены нормы, касающиеся манипулирования ценами (перечень действий, признаваемых манипулированием ценами, перечень действий, не являющихся манипулированием ценами, запрет на манипулирование ценами и др.), были признаны утратившими силу. Был изменен также принцип наложения штрафа за указанное правонарушение на юридических лиц. Размер штрафа был определен не в твердой сумме, а в размере суммы излишнего дохода либо суммы убытков, которых гражданин, должностное лицо или юридическое лицо избежали в результате манипулирования рынком, но не менее 700 000 рублей.

Такое административное правонарушение, как манипулирование ценами на рынке ценных бумаг, перестало существовать. Ряд судебных решений, принятых после вступления в силу Федерального закона № 224-ФЗ, посвящен отмене постановлений ФСФР России о привлечении к ответственности лиц, осуществлявших манипулирование ценами на рынке ценных бумаг.

Так, в Постановлении Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 27 октября 2011 г. № 17АП-9669/2011-АК по делу № А50-13037/2011 было указано на правомерность отмены постановления о привлечении заявителя к административной ответственности по ст. 15.30 КоАП РФ ввиду отсутствия события административного правонарушения. Суд отметил, что с 27 января 2011 г. ст. 5 Федерального закона № 224-ФЗ не относит к действиям по манипулированию рынками вмененное заявителю выставление поручений на покупку и продажу ценных бумаг по ценам, имеющим существенное отклонение от текущих рыночных цен по аналогичным сделкам, а за действия, предусмотренные п. 2 ст. 51 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», начиная

¹³ *Федеральный закон от 27 июля 2010 г. № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СЗ РФ. 2010. № 31. Ст. 4193.*

с 27 января 2011 г. действующее законодательство не предусматривает административной ответственности.¹⁴

Постановлением ФАС Уральского округа от 16 января 2012 г. № Ф09-8784/11 данное Постановление оставлено без изменения.¹⁵ Суд указал, что согласно ч. 2 ст. 1.7 КоАП РФ и п. 5 Постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 27 января 2003 г. № 2 «О некоторых вопросах, связанных с введением в действие Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях»¹⁶ закон, смягчающий или отменяющий административную ответственность за административное правонарушение либо иным образом улучшающий положение лица, совершившего административное правонарушение, имеет обратную силу, т. е. распространяется и на лицо, которое совершило административное правонарушение до вступления такого закона в силу и в отношении которого постановление о назначении административного наказания не исполнено. В рассматриваемом случае, поскольку административное производство возбуждено и оспариваемое постановление вынесено ФСФР России в период действия ст. 15.30 КоАП РФ в редакции Федерального закона № 224-ФЗ, улучшающей положение лица (а именно устраняющей ответственность за манипулирование ценами на рынке ценных бумаг), применение судами положений ч. 2 ст. 1.7 Кодекса является правомерным, а удовлетворение заявленных требований о признании незаконным и отмене оспариваемого постановления ФСФР России — обоснованным.

Аналогичные выводы содержатся в Постановлении ФАС Уральского округа от 16 января 2012 г. № Ф09-8783/11 по делу № А50-13038/2011,¹⁷ Постановлении ФАС Уральского округа от 19 января 2012 г. № Ф09-9219/11 по делу № А60-21945/2011.¹⁸

Не обошли стороной изменения и нормы об использовании служебной информации на рынке ценных бумаг. Так, ст. 15.21 «Использование служебной информации на рынке ценных бумаг» была изложена в новой редакции и получила название «Неправомерное использование инсайдерской информации». При этом размер штрафа, налагаемого на юридические лица, был определен по тому же принципу, что и в ст. 15.30. Представляется, однако, что содержащаяся в указанных статьях КоАП РФ формулировка санкции не охватывает определенные ситуации, которые могут возникнуть в связи с совершением данных правонарушений.

Так, примечание к ст. 15.21 гласит, что излишним доходом в данной статье и в ст. 15.30 КоАП РФ признается доход, определяемый как разница между доходом, который был получен в результате незаконных действий, и доходом, который сформировался бы без учета незаконных действий, предусмотренных настоящей статьей. Рассмотрим действия, которые понимаются как неправомерное использование инсайдерской информации.

Согласно ст. 6 Федерального закона № 224-ФЗ запрещается использование инсайдерской информации для осуществления операций с финансовыми инструментами,

¹⁴ *Постановление* Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 27 октября 2011 г. № 17АП-9669/2011-АК по делу № А50-13037/2011 // СПС «КонсультантПлюс».

¹⁵ *Постановление* Федерального арбитражного суда Уральского округа от 16 января 2012 г. № Ф09-8784/11 по делу № А50-13037/2011 // Там же.

¹⁶ Вестник ВАС РФ. 2003. № 3.

¹⁷ *Постановление* Федерального арбитражного суда Уральского округа от 16 января 2012 г. № Ф09-8783/11 по делу № А50-13038/2011 // СПС «КонсультантПлюс».

¹⁸ *Постановление* Федерального арбитражного суда Уральского округа от 19 января 2012 г. № Ф09-9219/11 по делу № А60-21945/2011 // Там же.

иностранной валютой и (или) товарами, которых касается инсайдерская информация; путем передачи ее другому лицу, за исключением случаев передачи этой информации лицу, включенному в список инсайдеров, в связи с исполнением обязанностей, установленных федеральными законами, либо в связи с исполнением трудовых обязанностей или исполнением договора; путем дачи рекомендаций третьим лицам, обязывания или побуждения их иным образом к приобретению или продаже финансовых инструментов, иностранной валюты и (или) товаров. При этом под операциями с финансовыми инструментами согласно п. 2 ст. 2 указанного Федерального закона понимаются совершение сделок и иные действия, направленные на приобретение, отчуждение, иное изменение прав на финансовые инструменты, иностранную валюту и (или) товары, а также действия, связанные с принятием обязательств совершить указанные действия, в том числе выставление заявок (дача поручений).

Таким образом, из содержания указанных статей Федерального закона № 224-ФЗ следует, что использование инсайдерской информации признается незаконным вне зависимости от того, получило ли лицо, использовавшее инсайдерскую информацию, реальную выгоду от факта такого использования. Однако при этом объем ответственности юридических лиц за неправомерное использование инсайдерской информации, закрепленный ст. 15.21 КоАП РФ, поставлен в прямую зависимость от размера выгоды, полученной нарушителем. Таким образом, формулировка указанной нормы рассчитана только на те случаи, когда использование инсайдерской информации сопровождалось для юридического лица извлечением дополнительного дохода или избежанием убытков.

Остается неясным, каким образом должен определяться размер административного штрафа, налагаемого на юридическое лицо за неправомерное использование инсайдерской информации, в том случае, когда ни получить дохода, ни избежать убытков от использования такой информации указанное лицо не успело, например, если на основе инсайдерской информации были выставлены заявки или даны поручения на совершение сделок, однако сами сделки еще не были совершены. Минимальная сумма в 70 000 рублей, предусмотренная данной нормой, также «привязана» к сумме излишнего дохода или убытков, которых удалось избежать, в силу чего не может быть рассмотрена как базовый размер административного штрафа во всех случаях неправомерного использования инсайдерской информации юридическим лицом.

Аналогичная ситуация может возникнуть и в связи с манипулированием рынком. Так, лицо может совершить описанные в Федеральном законе № 224-ФЗ действия, результатом которых стало отклонение цены, спроса или объема торгов финансовым инструментом, иностранной валютой или товаром от уровня, который сформировался бы без таких действий, или поддержание их на этом искусственном уровне, однако по каким-либо причинам не извлечь для себя выгоды, исчисляемой в конкретной сумме. Можно представить ситуацию, когда манипулятором были распространены заведомо ложные сведения, в результате которых изменилась цена на финансовый инструмент, но сделки по этой новой цене нарушителем еще не были совершены.

Кроме того, даже в тех ситуациях, когда выгода нарушителя имеет место, возникает вопрос, насколько эффективным средством предотвращения неправомерного использования инсайдерской информации и манипулирования рынком может являться штраф, размер которого равен сумме излишнего дохода или убытков, которых избежал нарушитель. В самом худшем для нарушителя случае он просто лишится незаконно полученной выгоды, но не понесет никаких дополнительных имущественных потерь.

Достаточность подобных мер вызывает сомнения. Негативные последствия инсайдерской торговли должны превышать потенциальную выгоду правонарушителя.¹⁹

Представляется, что эффективной мерой предотвращения манипулирования рынком и неправомерного использования инсайдерской информации как серьезных правонарушений, способных существенно дестабилизировать рынок и нарушить систему ценообразования, для юридических лиц мог бы быть оборотный штраф — административный штраф, кратный сумме выручки правонарушителя от реализации товара, работы, услуги, на рынке которых было совершено правонарушение.

Важные изменения были внесены Федеральным законом № 224-ФЗ и в УК РФ. Так, ст. 185.3, ранее называвшаяся «Манипулирование ценами на рынке ценных бумаг», стала предусматривать ответственность за действия по манипулированию рынком, причинившие крупный ущерб гражданам, организациям или государству либо сопряженные с извлечением излишнего дохода или избежанием убытков в крупном размере. Как отмечают исследователи, избежание убытков в крупном размере как признак состава преступления ранее в УК не применялся.²⁰

Впервые речь о применении данной статьи на практике зашла в 2012 г. в связи с установлением ФСФР России факта манипулирования ценой акций компании «Татбенто».²¹ Данный случай манипулирования можно было отнести к «смешанным» — связанным как с непосредственным совершением сделок, так и с распространением ложной информации о производственной деятельности предприятия.

Исследователи обращают внимание на необходимость принятия комплекса мер для эффективной реализации рассматриваемой нормы на практике.²² Высказываются предложения о создании при ФСФР России специального подразделения по расследованию данных преступлений.²³

Кроме того, в УК РФ была введена принципиально новая статья — 185.6 «Неправомерное использование инсайдерской информации». Необходимо отметить, что вопрос о целесообразности введения уголовной ответственности за неправомерное использование инсайдерской информации поднимался исследователями еще до принятия Федерального закона № 224-ФЗ.²⁴ Разумеется, в условиях отсутствия законодательного определения понятия инсайдерской информации трудно было вести речь о реализации указанных предложений на практике.

¹⁹ *Peter-Jan Engelen*. Can Reputational Damage Restrict Illegal Insider Trading? // *European Journal of Crime, Criminal Law and Criminal Justice*. Vol. 11/3. 2003. P. 260.

²⁰ *Карпович О. Г.* Некоторые уголовно-правовые проблемы преступлений, связанных с нарушением порядка учета прав на ценные бумаги, манипулирование рынком // *Юридический мир*. 2011. № 10(178). С. 22–28.

²¹ *Комментарий Руководителя ФСФР России Д. В. Панкина* газете «Ведомости». http://www.fcsm.ru/ru/press/interviews/index.php?id_3=8657&year_23=2012&month_23=8.

²² *Ивченко А. А.* Особенности методики расследования преступлений, связанных с манипулированием рынком // *Российский следователь*. 2012. № 13. С. 8–9; *Флерова У. А.* Особенности доказывания манипулирования рынком по уголовным и административным делам // *Адвокат*. 2012. № 5. С. 33–37.

²³ *Флерова У. А.* Особенности доказывания квалифицирующего признака: совершение операций с финансовыми инструментами при манипулировании рынком // *Законодательство и экономика*. 2012. № 9. С. 55–60.

²⁴ См., напр.: *Русеева С. В.* Уголовная ответственность за преступления, совершаемые при размещении ценных бумаг. Автореф. дис. ... к. ю. н. Нижний Новгород, 2001; *Клепицкий И. А.* Система хозяйственных преступлений. М., 2005; *Чупрова Е. В.* Ответственность за экономические преступления по уголовному праву Англии. Автореф. дис. ... к. ю. н. М., 2005.

В части первой ст. 185.6 УК РФ установлена ответственность за умышленное использование инсайдерской информации для осуществления операций с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами либо умышленное использование инсайдерской информации путем дачи рекомендаций третьим лицам, обязывания или побуждения их иным образом к приобретению или продаже финансовых инструментов, иностранной валюты и (или) товаров, если такое использование причинило крупный ущерб гражданам, организациям или государству либо было сопряжено с извлечением дохода или избеганием убытков в крупном размере. Часть вторая данной статьи предусматривает ответственность за умышленное использование инсайдерской информации путем ее неправомерной передачи другому лицу, если такое деяние повлекло возникновение описанных последствий.

Введение в законодательство данной нормы вызвало ряд критических замечаний исследователей. Так, высказывалось мнение о том, что лишение свободы за данное деяние противоречит либерализации наказаний за экономические преступления, а граница «крупности» ущерба — 2,5 млн рублей — проведена слишком низко.²⁵ Обращалось внимание на проблемы квалификации определенных деяний, в частности на то, что объективные стороны незаконного использования или разглашения сведений, составляющих банковскую тайну, и неправомерного использования инсайдерской информации могут быть идентичны, в связи с чем возникает сложность в определении статьи УК РФ, на основании которой должен быть привлечен к ответственности субъект.²⁶

Тем не менее даже и после появления в законе понятия инсайдерской информации законодатель отнюдь не стремился к немедленному претворению в жизнь норм о ее неправомерном использовании. Так, в п. 3 ст. 27 Федерального закона № 224-ФЗ был установлен срок вступления в силу ст. 185.6 УК РФ — по истечении трех лет со дня официального опубликования Федерального закона № 224-ФЗ, т. е. 31 июля 2013 г. Указанное решение законодателя представляется вполне обоснованным. Как справедливо отмечают Ю. Сбитнев, О. Аверина, В. Ю. Коржов,²⁷ закон должен быть апробирован на практике, должны устояться понятия и квалификация тех или иных действий в качестве незаконных, в связи с чем трехлетняя отсрочка применения уголовного наказания может являться сроком формирования первой судебной практики.

Статья поступила в редакцию 20 сентября 2013 г.

²⁵ *Силин Е. Л.* Принятие закона об инсайте — формальность или требование времени? // СПС «КонсультантПлюс».

²⁶ *Пыхтин С. В.* Инсайдерская информация: раскрытие и защита конфиденциальности // Юридическая работа в кредитной организации. 2012. № 3(33). С. 60–74.

²⁷ *Коржов В. Ю.* Комментарий к Федеральному закону от 27 июля 2010 г. № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (постатейный) // СПС «КонсультантПлюс»; *Сбитнев Ю., Аверина О.* Инсайдер не пройдет // ЭЖ-Юрист. 2010. № 33.