



Проблемы обеспечения правопорядка на финансовом рынке посредством административных санкций

Школик О.А., к.э.н., доцент, Кафедра социально-экономических дисциплин
Уральский юридический институт МВД России, Екатеринбург, Россия

Аннотация. Статья посвящена исследованию и обобщению практики нерыночного поведения профессиональных участников финансового рынка, исследованы его факторы и их обусловленность недостатками государственного регулирования, определены формы нерыночного поведения, исследованы и охарактеризованы последствия нерыночного поведения с точки зрения реализации социальных и инвестиционных задач, возлагаемых государством на финансовый рынок. Во взаимосвязи с результатами анализа практики нерыночного поведения исследованы государственные подходы к регулированию мер ответственности и применения санкций за совершение нарушений на финансовых рынках, используемые в практике различных стран. Проанализированы и обобщены степень и уровень восприятия профессиональным сообществом финансового рынка, мер ответственности и применяемых санкций, с позиции факторов, мотивирующих к правомерному поведению или предостерегающих от совершения правонарушений.

Ключевые слова: финансовые рынки; административная ответственность; финансовый надзор; нерыночное поведение

Problems of law enforcement in the financial market through administrative sanctions

Shkolik O.A., Associate Professor of the Department of socio-economic disciplines

Annotation. The article is devoted to the study and generalization of the practice of non-market behavior of professional participants of the financial market, its factors and their conditionality by the shortcomings of state regulation are investigated, the forms of non-market behavior are determined, the consequences of non-market behavior from the point of view of the implementation of social and investment tasks assigned by the state to the financial market are investigated and characterized. In connection with the results of the analysis of the practice of non-market behavior, the state approaches to the regulation of liability measures and the application of sanctions for violations in financial markets used in the practice of various countries are investigated. The degree and level of perception by the professional community of the financial market, measures of responsibility and applied sanctions are analyzed and summarized from the perspective of factors motivating to lawful behavior or warning against committing offenses.

Key words: financial markets; administrative responsibility; financial supervision; non-market behavior

Если рассматривать финансовый рынок с позиции обращающегося на нем товара, то очевидно, что это прежде всего рынок финансовых услуг. Потребителями этих услуг являются владельцы капитала и эмитенты финансовых обязательств, т.е. лица, принимающие на себя финансовые обязательства в самом широком смысле.

Финансовый сектор национальной экономики в целом, и финансовый рынок в частности, являются областью особого внимания со стороны государства, т.к. уязвимость или нестабильность в этой части общественных отношений несет в себе огромную угрозу политического и экономического характера. Вместе с тем вопрос обеспечения правопорядка на финансовом рынке многоаспектен, т.к. его можно рассматривать с разных сторон. С одной стороны как обеспечение цивилистического правопорядка, а с другой стороны как административного и уголовного [1]. И если проблемы, связанные с

обеспечением правопорядка, в целях защиты финансовых интересов экономических субъектов, посредством административных и уголовных норм, рассматриваются деятелями наук достаточно часто, в т.ч. и автором данного исследования, то вопросы обеспечения цивилистического правопорядка рассматриваются редко.¹ Прежде всего здесь нужно отметить, что вопросы цивилистического правопорядка рассматриваются нами сугубо в разрезе нерыночного поведения поставщиков финансовых услуг [2].

В рамках исследования было выявлено некоторое количество форм нерыночного поведения организаций, являющихся профессиональными участниками финансового рынка. В целях исследования под нерыночным поведением участников рынка понимается недобросовестное (оппортунистическое) поведение, выступающее средством обхода регулятивных правил функционирования рынка, обязательных для соблюдения всеми рыночными субъектами, в том числе совершение иных недобросовестных действий, которые не соответствуют целям и задачам функционирования финансового рынка, а также интересам выгодоприобретателей от финансовых услуг, реализуемых в этом экономическом секторе.

Одна из основных форм такого девиантного поведения профессиональных участников финансового рынка сводится к формированию нерыночных инвестиционных портфелей. При этом под нерыночным инвестиционным портфелем в данном случае понимается формирование портфеля финансовых вложений исходя не из инвестиционных интересов лица, которое, согласно регулятивным правилам, должно быть конечным выгодоприобретателем от управления этим портфелем, а из интересов операционного института финансового рынка, аффилированных с ним структур или партнерских организаций.

¹ См. например: Школик, О.А. Особенности надзора и контроля на финансовых рынках в ракурсе категорий «финансовая услуга» и «финансовая организация» / О.А. Школик // Российский экономический интернет-журнал. – 2021. – № 4.; Vaughan, T. M. Financial Stability and Insurance Supervision: The Future of Prudential Supervision / T. M. Vaughan // The Geneva Papers on Risk and Insurance. – 2004. – Vol. 29. – No 2. – P. 258-272. – DOI 10.1111/j.1468-0440.2004.00286.x. и др.

В результате анализа структуры инвестиционных портфелей, торговых сделок и иных операций, осуществляемых при управлении портфелями, было установлено, что формирование нерыночных инвестиционных портфелей является распространенной и широко применяемой практикой для финансовых рынков. Однако преимущественное распространение она получила среди институтов коллективного инвестирования. Основная доля нерыночных вложений субъектов коллективного инвестирования связана с осуществлением вложений в депозиты аффилированных банков, облигаций родственных компаний, а также с осуществлением стратегических вложений в акции акционерных обществ в целях получения контроля в них или реализации иных экономических интересов со стороны той финансовой группы, в которую входит профессиональный субъект рынка коллективного инвестирования.

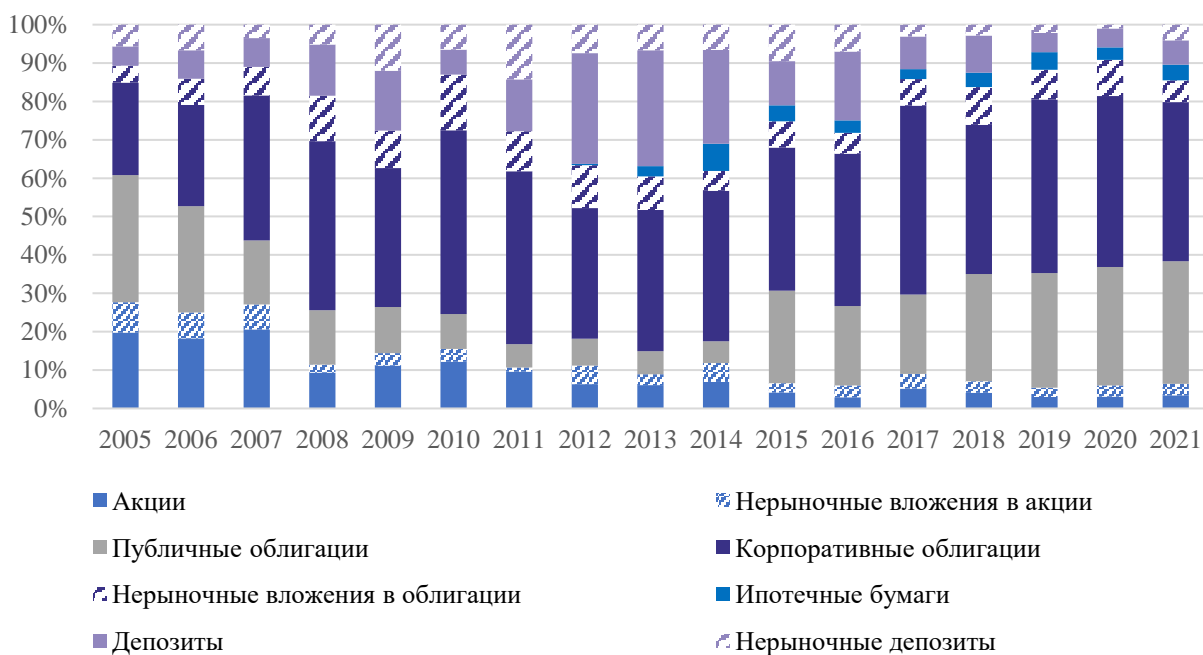


Рис. 1 – Структура инвестиционных портфелей с учетом нерыночных вложений

Согласно результатам проведенного анализа доля стратегических вложений осуществляемых в разрез с интересами конечных выгодоприобретателей достигает половины объема инвестиционных ресурсов фондов соответствующей категории (рис.1).² Наиболее ярко такая форма

² Составлено автором на основании данных ЦБ РФ: Пенсионные фонды и коллективные инвестиции [электронный ресурс] – Режим доступа. – URL:<https://www.cbr.ru/statistics/RSCI/> (Дата обращения: 01.11.2022).

поведения проявилась на фоне введения новых требований в области гарантирования прав инвесторов, что существенно отразилось на деятельности данных инвестиционных институтов. Новации ввели принцип безубыточности отдельных форм коллективного инвестирования, например в отношении негосударственных пенсионных фондов, поэтому данное нерыночное поведение профессиональных субъектов было интерпретировано как реакция противодействия государственным требованиям о гарантировании доходности инвестиционных вложений за счет собственных активов профессиональных субъектов коллективного инвестирования. Однако рассмотрение инвестиционных портфелей в тех формах коллективного инвестирования, где этот принцип введен не был, показало, что принцип безубыточности скорее выступает катализирующим фактором, нежели первопричиной, т.к. формирование нерыночных портфелей оказалось свойственным и без гарантированной доходности. Иными словами, данная форма оппортунистического поведения является атрибутом профессиональной деятельности на этом рынке.

Следующая форма девиантного поведения профессиональных участников финансового рынка сводится к обходу правил в сфере организации владения институциональными субъектами коллективного инвестирования как собственностью и построения сложной структуры владения ими в целях нарушения установленных норм и правил, направленных на недопущение аффилированности в инвестиционном процессе. В результате реструктуризации рынка в ходе сделок по слияниям и поглощениям, профессиональные участники рынка перемещаются в структуру финансовых групп и банковских холдингов, которые в свою очередь структурируют свое владение используя сложные схемы или структурируют через иностранные юрисдикции. Ситуации, когда финансовые группы структурируют правоотношения собственности с использованием иностранных юрисдикций или сложных схем, чаще всего касаются ситуаций, когда финансовая группа стремится скрыть именно истинную структуру собственности в отношении субъектов коллективного

инвестирования. Это обусловлено тем, что финансовые группы стремятся не распределять активы институтов коллективных инвестиций за пределы группы, как того требует законодательство, а наоборот, стремятся замкнуть все операционные процессы и денежные потоки внутри группы и тем самым получить финансовые ресурсы коллективных инвестиций в свое полное распоряжение, либо чтобы посредством такой цепочки владения задействовать финансовые ресурсы коллективных инвестиций в тех проектах, в которых их прямое участие запрещено законодательством.

В качестве отдельного ответвления от двух предшествующих форм, нужно обозначить девиантное поведение, выражающееся в заключении неюридических кросс-инвестиционных или кросс-партнерских соглашений, фактически являющихся сговором об удовлетворении взаимных или пересекающихся интересов, за счет финансовых ресурсов коллективных инвестиций.

Как мы уже отметили, оппортунистическое поведение является атрибутом деятельности профессиональных субъектов на финансовом рынке. Тем не менее, анализ причин, в силу которых нерыночное поведение со стороны его профессиональных участников, оказалось в принципе возможным, позволил прийти к обоснованным выводам, согласно которым причины кроются в недостатках государственного регулирования и в недостатках реализации надзорных полномочий регулирующими органами. Прежде всего, нужно отметить, что используемый государством подход к регулированию профессиональной деятельности не рассчитан на противодействие интеллектуальному оппортунистическому поведению и ограничивается противодействием только прямым, четко квалифицируемым в соответствии с критериями, закрепленными в нормативной базе, фактам допущенных нарушений. Противодействовать в данном случае государство должно на уровне надзора, но здесь существует две субъективные проблемы, которые были выявлены при рассмотрении материалов специализированных государственных проверок на финансовых рынках: во-первых, нетривиальное девиантное поведение существенно выходит за пределы квалификационных критериев

правонарушения; во-вторых, очевидное оппортунистическое поведение, элементарно квалифицируемое де-факто, оказывается сложно квалифицируемым де-юре. Более того, нужно отметить также и то, что в ходе исследования были выявлены признаки неравноправного регулятивного и надзорного положения субъектов финансового рынка, находящихся в опосредованном государственном владении.

Одним из направлений совершенствования государственного подхода к регулированию вопросов обеспечения правопорядка является сопоставление методов и способов, используемых в российской практике, с опытом и практикой иностранных государств [4].

Проведенный компаративный анализ показал, что в практике стран с развитыми финансовыми рынками используется подход, в рамках которого максимально либеральной позиции государства, в части регулирования инвестиционных процессов и процедур, соответствует максимально жесткое государственное регулирование мер ответственности и применения санкций (Табл.1).

Таблица 1

Соотношение регулятивных ограничений и методов определения санкций

Страна	Ограничения по инструментам	Лимиты по инструментам	Лимиты по видам инструментов	Лимиты по эмитентам	Лимиты по риску	Метод определения санкций
Россия	+	+	+	+	+	Консервативный
Эстония	+	+	-	+	-	Прогрессивный
Венгрия	+	+	-	+	-	Прогрессивный
Польша	+	+	+	+	-	Прогрессивный
Великобритания	-	-	-	-	-	Прогрессивный
Нидерланды	-	-	-	-	-	Прогрессивный
Швеция	-	+	-	+	-	Прогрессивный
Япония	-	-	-	-	-	Прогрессивный
Гонконг	-	-	-	-	-	Прогрессивный
США	-	-	-	-	-	Прогрессивный
Канада	-	+	-	+	-	Прогрессивный
Мексика	+	+	+	+	+	Прогрессивный
Аргентина	+	-	+	+	+	Консервативный
Бразилия	+	-	+	+	+	Консервативный
Чили	+	+	+	+	+	Консервативный

Прогрессивный метод определения санкций подразумевает, что применяемые санкции подразумевают компенсацию государству и социуму как оцениваемого реального экономического ущерба, так и компенсацию фактически неподдающегося оценке общественного ущерба [5]. Это предопределяет внушительные штрафы, размер которых как правило определяется финансовым регулятором с учетом критериев состава правонарушения или иного деяния, выразившегося в недобросовестном, т.е. не подобающем цивилизованному рынку, с учетом его уровня грубости и его реальной или потенциальной общественной опасности, однако в этих странах опять же как правило, применение санкций является неравномерным, т.к. размер штрафа может определяться прогрессивным методом в размере доли от операционных показателей.

Такой подход существенно различается с подходом, сложившимся в развивающихся странах, где равномерность санкций определяется фиксированными величинами мер ответственности. Таким образом, если в США или Великобритании к правонарушителям на финансовых рынках применяются санкции в основном, исчисляемые миллионами долларов или фунтов стерлингов, то в российской практике минимальный и максимальный штрафы составляют 2580 и 12900 долларов США, по текущему курсу соответственно.³

В рамках исследования, путем проведения опросов и последующего анализа полученных данных, было рассмотрено то, как представители профессионального сообщества индивидуально воспринимают меры ответственности, с точки зрения рассмотрения их в качестве мотивирующих к правомерному поведению и предостерегающих от совершения правонарушений. Соответствующие опросы были проведены в 2013 и 2021 годах. Результаты продемонстрировали, что и в первом, и во втором временном периоде

³ См. например: Обзор практики привлечения финансовых организаций к ответственности Управлением по финансовому регулированию и надзору Великобритании — Financial Conduct Authority (FCA) [электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: <https://internationalwealth.info/offshore-banks/summa-shtrafov-dlja-bankov-v-velikobritanii-uvelichilas-v-chetyre-raza-do-samogo-vysokogo-urovnja-za-poslednie-shest-let/> (Дата обращения: 01.11.2022)

сотрудники финансовых организаций опасаются применения к ним или к их организации мер ответственности за совершение правонарушения на финансовых рынках, безотносительно от их текущих и будущих намерений в части правомерного или неправомерного поведения. При этом, согласно распределенным приоритетам опасений относительно организации, в рамках обоих опросов результаты оказались сопоставимыми. Так, опасения сотрудников преимущественно связаны с риском лишения финансовой организации ее лицензии. Далее респонденты разместили риски гражданско-правовых санкций и на последнем месте риск применения административных санкций. Однако, в части опасений применения санкций к ним самим, результаты опросов существенно разнятся. Так в 2013 году опасения сотрудников преимущественно были связаны с риском аннулирования их профессионального аттестата. Далее респонденты указали риски применения административных санкций и на последнем месте риск применения гражданско-правовых санкций. Однако, по итогам опроса, проведенного в 2021 году, респонденты на первом месте указали риски применения административных санкций, на втором – иные риски и на последнем месте риск применения гражданско-правовых санкций. Такое перераспределение обусловлено отменой системы профессиональной аттестации специалистов финансового рынка.

Изначально система профессиональной аттестации на финансовом рынке сводилась к получению на финансовом рынке определенного профессионального статуса, обладатель которого, прежде всего, получает право выполнять управленческие функции, находясь в структурной иерархии конкретного финансового института. Вместе с тем, основная целевая нагрузка системы аттестации специалистов финансового рынка в итоге воплотилась в роли главнейшего элемента системы ответственности профессиональных субъектов, представленных сотрудниками финансовых организаций, то есть системы ответственности руководящих сотрудников, выполняющих управленческие функции в конкретных финансовых компаниях. Система аттестации фактически была отменена несмотря на то, что сторона, которая

наибольшим образом заинтересована в наличии такой системы аттестации и есть само государство, поскольку только в рамках этой системы государство используя возможность аннулирования аттестата, то есть долгосрочного «отлучения» работника от рынка, может действительно влиять на уровень законности в этой сфере экономической деятельности.

Подводя итоги исследования необходимо отметить, несколько важных результатов. Во-первых, в ходе исследования было выявлено, что нерыночное поведение является широко применяемой практикой среди участников финансового рынка. Во-вторых, было выявлено, что эта практика обычное не подпадает под прямое действие законодательства об административных правонарушениях, в части регулирования ответственности за правонарушения, совершенные на финансовом рынке. В-третьих, анализ совершенных на финансовом рынке правонарушений и результаты проведенных опросов демонстрируют, что применение нетривиальных мер ответственности имеет большее значение для обеспечения правопорядка на финансовых рынках, нежели классические подходы обеспечения правопорядка, через установление административных санкций.

Библиографический список

1. Юдин, А.В. Концептуальные основания различения видов правопорядка / Вестник Московского университета МВД России. – 2008. – № 11. – С. 159-161.
2. Асланян, Н.П. Понятие «гражданский правопорядок» в системе цивилистического знания / Известия Байкальского государственного университета. – 2016. – Т. 26. – № 6. – С. 997-1004. – DOI 10.17150/2500-2759.2016.26(6).997-1004.
3. Сорочкин, А.А. Актуальные проблемы правового регулирования финансового надзора за стабильностью финансовых рынков национальными и международными нормами / А.А. Сорочкин // Проблемы экономики и юридической практики. – 2021. – Т. 17. – № 2. – С. 241-248.

4. Сауляк, О.П. Механизмы рынка и правопорядок / Финансы и кредит. – 2005. – № 17(185). – С. 69-76.

References

1. Yudin, A.V. Conceptual grounds for distinguishing types of law and order / Bulletin of the Moscow University of the Ministry of Internal Affairs of Russia. – 2008. – № 11. – pp. 159-161.

2. Aslanyan, N.P. The concept of «civil law and order» in the system of civil knowledge / Proceedings of the Baikal State University. – 2016. – Vol. 26. – № 6. – pp. 997-1004. – DOI 10.17150/2500-2759.2016.26(6) .997-1004.

3. Sorokin, A.A. Actual problems of legal regulation of financial supervision over the stability of financial markets by national and international standards / Problems of economics and legal practice. – 2021. – Vol. 17. – № 2. – pp. 241-248.

4. Saulyak, O.P. Market mechanisms and law and order / Finance and Credit. – 2005. – № 17(185). – Pp. 69-76.