ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ИНСТИТУТ
МЕЖДУНАРОДНЫХ ОТНОШЕНИЙ (УНИВЕРСИТЕТ) МИНИСТЕРСТВА
ИНОСТРАННЫХ ДЕЛ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»

На правах рукописи

Комова Елена Юрьевна

РЕЖИМ УГОЛОВНО-ПРАВОВОЙ ОХРАНЫ ФОНДОВОГО РЫНКА

Специальность 12.00.08 — уголовное право и криминология;
уголовно-исполнительное право

Диссертация на соискание ученой степени
кандидата юридических наук

Научный руководитель:
доктор юридических наук, доцент
Э.Л. Сидоренко

Москва 2022

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ ... 3

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ И ПРЕДПОСЫЛКИ УСТАНОВЛЕНИЯ РЕЖИМА УГОЛОВНО-ПРАВОВОЙ ОХРАНЫ ... 16

1.1. Фондовый рынок как объект уголовно-правовой охраны ... 16

1.2. Понятие режима уголовно-правовой охраны фондового рынка и его элементы ... 41

1.3. Режим уголовно-правовой охраны фондового рынка в иностранном и международном законодательстве ... 60

ГЛАВА 2. СИСТЕМНЫЙ АНАЛИЗ РЕЖИМА УГОЛОВНО-ПРАВОВОЙ ОХРАНЫ ФОНДОВОГО РЫНКА ... 94

2.1. Принципы режима уголовно-правовой охраны фондового рынка ... 94

2.2. Императивный и диспозитивный методы правового регулирования в системе уголовно-правовой охраны фондового рынка ... 113

2.3. Основные направления, институты и нормы, обеспечивающие режим уголовно-правовой охраны фондового рынка ... 131

ГЛАВА 3. СТРУКТУРНО-ФУНКЦИОНАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ОТДЕЛЬНЫХ НАПРАВЛЕНИЙ РЕЖИМА УГОЛОВНО-ПРАВОВОЙ ОХРАНЫ ФОНДОВОГО РЫНКА ... 147

3.1. Особенности установления средствами уголовно-правового регулирования охраны прав инвесторов при оказании профессиональных услуг на рынке ценных бумаг ... 147

3.2. Особенности уголовно-правовой охраны прав инвесторов от запрещенных торговых практик ... 176

3.3. Уголовно-правовая охрана имущественных и иных прав инвесторов на фондовом рынке ... 197

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ... 212

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ ... 222

ПРИЛОЖЕНИЕ ... 261

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы диссертационного исследования. Базовым элементом любого цивилизованного рынка является фондовый рынок. В целом можно вести речь о достаточно высоком уровне правовой регламентации отношений на рынке ценных бумаг. Вместе с тем, как и любая сфера хозяйственной деятельности, этот рынок подвержен криминальным посягательствам. В свою очередь, негативное воздействие преступных посягательств напрямую влияет на институциональную среду инвестиционной деятельности и, как результат, на нормальное функционирование всего хозяйственного комплекса страны.

В отечественном законодательстве уголовно-правовая охрана отношений на фондовом рынке обеспечивается рядом норм, закрепленных в гл. 22 Уголовного кодекса Российской Федерации[1]. Режим уголовно-правовой охраны рассматриваемых отношений призван оказывать определенное воздействие на функционирование фондового рынка путем исключения противоправного поведения его субъектов.

Однако существующий режим уголовно-правовой охраны трудно признать удовлетворяющим современным реалиям. Подтверждением тому являются данные официальной статистики, свидетельствующие о крайне малом количестве уголовных дел, возбужденных по ст. 185–185.3, 185.6 УК РФ. Во многом такое положение дел обусловлено междисциплинарным характером рассматриваемых правоотношений, предопределяющим сложности для правоприменительных органов в уяснении и применении положений уголовного закона, определяющих ответственность за совершение преступлений в сфере эмиссии и обращения биржевых ценных бумаг.

Отдельные вопросы возникают в связи с появлением цифровых объектов, обладающих отдельными признаками ценных бумаг, в отношении которых на сегодняшний день нет однозначного ответа о применимости к ним уголовного

[1] Далее — УК РФ.

законодательства за преступления на фондовом рынке. Так, Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»[2] регулирует среди прочего правоотношения, связанные с выдачей и обращением ценных бумаг, удостоверяющих утилитарные цифровые права, а Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»[3] регламентирует отдельные правоотношения «по выпуску, учету и обращению эмиссионных ценных бумаг, возможность осуществления прав по которым удостоверяется цифровыми финансовыми активами»[4].

Указанные обстоятельства предопределяют актуальность выявления проблем, возникающих в связи с установлением и реализацией режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, и выработки предложений по их разрешению. Исходя из глубокого научного осмысления межотраслевых связей, включая экономические, цифровые и гражданско-правовые аспекты рассматриваемых отношений, видится необходимым дать ответы на многие сложные вопросы, возникающие при реализации указанного режима на рынке ценных бумаг, или, иначе, на фондовом рынке.

Степень научной разработанности темы исследования. Тема диссертационного исследования относится к числу малоизученных, о чем свидетельствует недостаточное количество фундаментальных научных работ, отражающих правовую природу и уголовно-правовую оценку посягательств на рынке ценных бумаг.

Проблемы финансово-правового регулирования отношений на рынке ценных бумаг рассматривают следующие ученые: Г.П. Толстопятенко, А.Б. Быля, Е.В. Покачалова, А.В. Габов, И.В. Рукавишникова, Е.Г. Хоменко,

---

[2] Собрание законодательства РФ. 2019. № 31. Ст. 4418.
[3] Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (часть I). Ст. 5018.
[4] Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (часть I). Ст. 5018.

Е.М. Ашмарина, Н.М. Артемов, О.В. Болтинова, Л.К. Воронов, А.Н. Козырин, М.В. Карасева, И.И. Кучеров, Ю.А. Крохина, Г.В. Петрова, Э.Д. Соколова, Р.О. Халфина, А.И. Худяков, Н.И. Химичева, Е.Ю. Грачева, О.Н. Горбунова, В.И. Гуреев, Г.С. Гурвич, С.В. Запольский, М.И. Пискотин, М.Б. Разгильдиева, Т.Э. Рождественская, С.В. Рыбакова и др.

Стоит отметить, что комплексных научных исследований, посвященных правовому регулированию финансового рынка в Российской Федерации, также весьма мало. Целесообразно выделить докторскую диссертацию А.Г. Гузнова «Финансово-правовое регулирование финансового рынка в Российской Федерации» (2016).

Отдельные проблемы межотраслевого характера рассматривались в работах по административному праву (К.С. Бельского, Ю.М. Козлова, А.В. Кирина, Б.М. Лазарева, Д.М. Овсянко, И.В. Пановой, Л.Л. Попова, Г.А. Туманова, Ю.А. Тихомирова, Ю.Н. Старилова, Б.В. Россинского и др.), гражданскому праву (С.Н. Братуся, М.И. Брагинского, В.В. Витрянского, О.С. Иоффе, Н.В. Козловой, Н.Г. Семилютиной, А.П. Сергеева, Е.А. Суханова, Ю.К. Толстого, Б.Б. Черепахина, А.Е. Шерстобитова и др.), а также в области банковского права (А.Г. Братко, А.А. Вишневского, С.А. Голубева, Л.Г. Ефимовой, Н.Ю. Ерпылевой, А.В. Курбатова, Л.А. Новоселовой, О.М. Олейник, Е.Н. Пастушенко, А.В. Турбанова и др.).

Уголовно-правовые аспекты противодействия преступлениям на рынке ценных бумаг исследовались в работах Е.И. Кадовик (1999 г.), С.П. Ставило (2000), С.В. Русеевой (2001), Г.Г. Дашковой (2005), Н.А. Вербицкой (2007), Д.В. Дорохина (2007), С.В. Красюкова (2008), Е.А. Новиковой (2008), В.И. Галкиной (2009), А.А. Гурова (2009), А.С. Горлова (2013), А.Ю. Рябовой (2013), М.М. Сальникова (2013), О.Ю. Исаева (2014), И.В. Миронюка (2015), Э.Л. Сидоренко (2019), З.И. Хисамовой (2019).

Таким образом, за последнее время проблемы уголовно-правовой охраны фондового рынка комплексно никем не исследовались. Между тем существующая динамика развития рынка ценных бумаг, его всеобъемлющая

цифровизация породили целый ряд проблем и вопросов как теоретического, так и практического характера, нуждающихся в фундаментальной проработке и разрешении.

Стоит также отметить, что вышеупомянутые ученые, в основном, концентрировались на исследовании вопросов квалификации преступных деяний и дифференциации ответственности за их совершение, а также отдельных криминологических аспектах, однако комплексное исследование режима уголовно-правовой охраны фондового рынка проводится впервые.

Объект исследования составляют правоотношения, возникающие в связи с обеспечением режима уголовно-правовой охраны фондового рынка.

Предметом исследования выступает действующее уголовное законодательство, устанавливающее ответственность за преступления, совершаемые на фондовом рынке, а также нормы гражданского, финансового и административного права, регулирующие отношения в сфере выпуска и обращения ценных бумаг, материалы уголовных дел, материалы судебной практики как Российской Федерации, так и зарубежных стран, информационные сообщения в СМИ и др.

Целью диссертационного исследования является разработка теоретических основ режима уголовно-правовой охраны фондового рынка; исследование содержательной составляющей и институциональных характеристик рассматриваемых отношений для определения критериев общественной опасности преступлений, совершаемых на рынке ценных бумаг; определение содержательных элементов отдельных направлений режима уголовно-правовой охраны фондового рынка; установление критериев криминализации противоправных посягательств на фондовом рынке; характеристика содержания и формы реализации уголовной ответственности за посягательства на фондовом рынке.

Для достижения обозначенной цели определены следующие исследовательские задачи:

1) раскрыть особенности установления режима уголовно-правовой охраны фондового рынка в российском законодательстве;

2) определить теоретические основы установления режима уголовно-правовой охраны фондового рынка в международном законодательстве;

3) сформулировать принципы режима уголовно-правовой охраны фондового рынка;

4) выявить основные направления реализации режима уголовно-правовой охраны фондового рынка;

5) раскрыть особенности установления средствами уголовно-правового регулирования охраны прав инвесторов при оказании профессиональных услуг на рынке ценных бумаг от запрещенных торговых практик и иных противоправных деяний на фондовом рынке;

6) сформулировать предложения по модернизации основных направлений совершенствования уголовно-правового режима регулирования фондового рынка.

Методологическую основу диссертационного исследования образует совокупность общенаучных методов познания. В ходе работы над диссертационным исследованием использовались такие общенаучные методы познания как синтез, анализ, индукция, дедукция, классификация, а также специальные методы: системно-структурный, формально-юридический, сравнительно-правовой, метод контент-анализа.

Теоретическую основу диссертационного исследования составляют труды отечественных и зарубежных авторов в сфере общей теории права, финансового, гражданского, административного, цифрового, уголовного и иных отраслей права, экономики, банковского дела и других сфер научного знания, полностью или в определенной части посвященные проблематике работы.

Нормативная основа исследования представлена Конституцией Российской Федерации[5], УК РФ, Гражданским кодексом РФ[6], Кодексом РФ об административных правонарушениях[7], иными федеральными законами, а также подзаконными нормативными правовыми актами.

Эмпирическую базу диссертационного исследования составляют материалы опубликованной следственной и судебной практики; отчеты, доклады, информационные материалы и аналитические обзоры, а также результаты анализа рынка IT-технологий, банковского сектора и фондового рынка, проведенные независимыми компаниями; результаты контент-анализа средств массовой информации.

В ходе работы над диссертацией были изучены приговоры по уголовным делам в отношении преступлений, предусмотренных ст. 185–185.3, 185.6 УК РФ, апелляционные определения, вынесенные в период с 2015 по 2021 гг. Проведено анкетирование по специально подготовленным опросным листам 121 эксперта из числа сотрудников следственных подразделений, судейского сообщества, научных работников, специалистов фондового рынка. В ходе проведения исследования использовались статистические сборники о состоянии преступности в России, представленные на портале правовой статистики Генеральной прокуратуры РФ[8] и Судебного департамента при Верховном Суде Российской Федерации [9].

Научная новизна диссертационной работы заключается в том, что ее результаты представляют собой первое комплексное монографическое исследование вопросов режимного регулирования средствами уголовного права общественных отношений на фондовом рынке. В частности, в работе раскрыто содержание общественной опасности преступлений, которые

---

[5] Далее — Конституция РФ.

[6] Далее — ГК РФ.

[7] Далее — КоАП РФ.

[8] Генеральная Прокуратура Российской Федерации. Портал правовой статистики [Электронный ресурс]. URL: http://crimestat.ru/analytics (дата обращения: 15.06.2021).

[9] Официальный сайт Судебного департамента при Верховном Суде Российской Федерации [Электронный ресурс]. URL: http://www.cdep.ru (дата обращения: 15.06.2021).

совершаются на фондовом рынке, выработаны предложения по совершенствованию режима уголовно-правовой охраны данного рынка, обоснованы и предложены критерии, по которым следует криминализировать деяния на фондовом рынке, аргументированы предложения по совершенствованию уголовно-правовой охраны деятельности на фондовом рынке.

Научная новизна исследования нашла свое отражение в следующих **основных положениях, выносимых на защиту:**

1. Фондовый рынок как объект регулятивного воздействия и уголовно-правовой охраны характеризуется следующими признаками и свойствами: исторически обусловленной закрытостью и наличием обособленных механизмов правового регулирования; отсутствием транспарентных международно-правовых приемов нормативного воздействия; стремительной цифровизацией и появлением качественно новых моделей и типов капиталов.

Методологическим фундаментом для построения эффективной системы регулирования и охраны фондового рынка является создание правового режима, способного нивелировать потенциальные риски и негативные последствия системных кризисных проявлений, обеспечив при этом защиту прав и интересов инвесторов.

2. Режим уголовно-правовой охраны фондового рынка — это особый порядок уголовно-правового регулирования общественных отношений на фондовом рынке, выражающийся в определенном сочетании уголовно-правовых средств, приемов и методов, предназначенных для обеспечения состояния защищенности охраняемых законом отношений при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг, при обращении иных ценных бумаг и при осуществлении деятельности профессиональными участниками рынка ценных бумаг от преступных посягательств.

3. Основная цель уголовно-правовой охраны фондового рынка — сдерживание потенциальных нарушителей от совершения неправомерных

действий, имеющих негативные последствия как для участников рынка, так и для общего климата на фондовом рынке.

4. Доказано, что уголовно-правовая охрана отношений на фондовом рынке представляет собой систему, состоящую из следующих неотъемлемых элементов: фондового рынка как непосредственного объекта, поставленного под охрану; субъектов — профессиональных и непрофессиональных участников рынка ценных бумаг, на которых распространяется регулятивный потенциал в части недопущения ими различного рода преступных манипуляций, а также инвесторов в части обеспечения защиты их прав и законных интересов; неправомерной деятельности на фондовом рынке, осуществляемой вовлеченными в нее лицами.

5. Определено, что правовое регулирование отношений на фондовом рынке подвержено всем динамическим изменениям, происходящим в условиях развития цифровизации и финансовых технологий. В указанных условиях существующие механизмы привлечения к ответственности за посягательства на фондовом рынке нельзя признать достаточно эффективными и удовлетворяющими реальному уровню запроса на уголовно-правовую охрану. Появление криптовалют и цифровых финансовых активов послужило катализатором для развития нового рынка капиталов, отличающегося от традиционных. Отсутствие единых транспарентных механизмов гражданско-правового регулирования цифровых форм традиционных имущественных отношений снижает эффективность режима уголовно-правовой охраны отношений на фондовом рынке, провоцируя появление новых рисков. Основным риском в отношении целостности рынка является возможность манипулирования рынком и потенциальные потери инвесторов.

6. Определено, что уголовно-правовой режим охраны фондового рынка напрямую связан с административно-правовым режимом и составляет в совокупности с ним единую комплексную систему юридической охраны фондового рынка. Закрепленные в уголовном законодательстве императивные

нормы, направленные на регулирование фондового рынка, находятся в прямой корреляции с соответствующими положениями административного законодательства.

7. Доказано, что соблюдение отраслевых принципов в рамках режима уголовно-правовой охраны предполагает обеспечение при установлении и реализации режима уголовно-правовой охраны базисных начал уголовно-правового регулирования, достижения инклюзивности специального режима в общей системе уголовно-правовой охраны, характеризуется следованием общим началам правового регулирования с включением режимных компонентов.

Внутриотраслевые принципы режима уголовно-правовой охраны представляют собой основополагающие положения, соотносимые с уголовно-правовыми принципами как общее и специальное. Внутриотраслевыми принципами режима уголовно-правовой охраны фондового рынка следует признать следующие:

- принцип законности и обеспечения прав и интересов потерпевших (инвесторов) от неправомерных действий на фондовом рынке;

- принцип соразмерности санкций за совершение преступных деяний на фондовом рынке их потенциальной преступной выгоде;

- принцип равенства всех перед законом и судом и неотвратимости ответственности за преступные деяния на фондовом рынке;

- принцип действия уголовного закона в пространстве, обеспечивающий превентивный потенциал уголовно-правового режима в отношении цифровых форм рынка, лишенных «территориальной привязки»;

- принцип гуманизма и экономии уголовно-правовой репрессии, обеспечивающий достижение состояния защищенности и благоприятности на фондовом рынке посредством использования оптимального набора уголовно-правовых мер и средств.

8. Наибольшим потенциалом в контексте восстановления прав инвесторов от посягательств на фондовом рынке обладает институт освобождения от

уголовной ответственности в связи с примирением с потерпевшим ввиду того, что назначение судебного штрафа не требует обязательного восстановления прав потерпевших от преступления и их согласия на применение к лицу, совершившему преступление, указанного основания.

9. Определено, что режим уголовно-правовой охраны реализуется посредством защиты имущественных и иных прав инвесторов от преступных действий профессиональных участников, от посягательств, сопряженных с использованием запрещенных торговых практик, а также от иных форм преступных посягательств на имущественные интересы инвесторов.

10. Установлено, что регулятивным законодательством на сегодняшний день не в полной мере регламентирован порядок учета прав на ценные бумаги, удостоверенные цифровыми финансовыми активами, что неизбежно лишает возможности создания эффективной уголовно-правовой защиты рассматриваемых правоотношений. Аргументирована целесообразность дополнения главы 2 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» положением, согласно которому оператор информационной системы приобретет соответствующий объем прав и обязанностей, что позволит распространить на его деятельность режим уголовно-правовой охраны фондового рынка в части ответственности за нарушения порядка учета прав на ценные бумаги.

11. Сформулированы основные предложения по совершенствованию режима уголовно-правовой охраны фондового рынка:

- в целях усиления превентивного потенциала уголовного закона, учитывая постоянное видоизменение и наличие большого количества исключений в финансовом законодательстве, а также междисциплинарный характер режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, в рамках режимного подхода целесообразно изложить диспозицию ст. 185.1 УК РФ с использованием административной преюдиции;

- осуществить криминализацию злоупотребления при эмиссии государственных (муниципальных) ценных бумаг путем введения отдельного состава преступления в УК РФ;

- целесообразно распространить средства уголовно-правового режима на умышленное внесение заведомо недостоверной информации, утверждение и подтверждение содержащего заведомо недостоверную информацию инвестиционного меморандума, для чего необходимо дополнить диспозицию ст. 185 УК РФ после слов «внесение в проспект ценных бумаг» формулировкой: *«а равно в инвестиционный меморандум цифровых финансовых активов, удостоверяющих возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам или право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг»;*

- в целях усиления превентивной роли уголовно-правовой нормы целесообразно вернуть размеры крупного и особо крупного размера ущерба для целей ст. 185.3 и ст. 185.6 УК РФ в редакции Федерального закона от 27.07.2010 № 224-ФЗ и изложить ч. 1 примечания к ст. 185.3 УК РФ в следующей редакции: «*Крупным ущербом, излишним доходом, убытками в крупном размере в настоящей статье признаются ущерб, излишний доход, убытки в сумме, превышающей два с половиной миллиона рублей, в особо крупном размере — в сумме, превышающей десять миллионов рублей»;*

- целесообразно отказаться от описания в диспозиции нормы отдельных действий, характеризующих манипулирование рынком, и сделать норму полностью бланкетной;

- следует дополнить диспозицию ст. 172.2 УК РФ понятием *«деятельность»*, чем привести ее в соответствие с зеркальной административно-правовой нормой;

- целесообразно возложить на лиц, которые осуществляют агрессивный маркетинг, уголовную ответственность в случаях, когда они сознательно рекламировали финансовые пирамиды, будучи ранее привлеченными за такую деятельность к административной ответственности. В этой связи предлагается

дополнить ст. 172.2 УК РФ дополнительной частью 3, предусматривающей ответственность за *«публичное распространение информации, содержащей сведения о привлекательности участия в деятельности, указанной в части 1 настоящей статьи, и (или) предоставления средств или иного имущества в рамках данной деятельности и (или) призыв к участию в такой деятельности, в том числе совершенное с использованием средств массовой информации и (или) информационно-телекоммуникационных сетей, включая сеть «Интернет» лицом, подвергнутым административному наказанию за аналогичные деяния, предусмотренные частью 2 статьей 14.62 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях».*

Теоретическая значимость диссертационного исследования заключается в том, что результаты настоящей работы вносят определенный вклад в развитие научного понимания режимного регулирования правоотношений на фондовом рынке, выступают предпосылкой для совершенствования уголовно-правовых механизмов охраны и обеспечения прав и законных интересов участников фондового рынка. Научно обоснованные выводы и предложения, представленные в работе, закладывают теоретические основы дальнейшего развития знаний о преступлениях в сфере экономической деятельности и использовании информационно-телекоммуникационных технологий в преступных целях на фондовом рынке.

Практическая значимость исследования выражается в том, что его результаты могут быть использованы в правотворческой деятельности по совершенствованию режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, в правоприменительной практике при квалификации преступлений, совершаемых на фондовом рынке, и их отграничении от преступлений со смежными составами преступлений, в учебном процессе при преподавании соответствующих тем по курсу «Уголовное право», а также спецкурса «Квалификация преступлений в сфере экономической деятельности» в юридических и других высших учебных заведениях, при подготовке рекомендаций, обзоров по вопросам ответственности за преступления,

совершаемые на фондовом рынке, для работников правоохранительных органов и судей в целях повышения их квалификации.

Степень достоверности и апробация результатов диссертационного исследования. Теоретическая часть научного труда базируется на использовании широкого круга российских и зарубежных научно-правовых источников, научной и учебной литературы, опубликованных материалов конференций, семинаров различного уровня, материалов аналитических отчетов. При формулировании теоретических и прикладных положений автор применяла данные судебной практики, уголовной статистики и экономической аналитики. При разработке научных положений использованы современные методики сбора, обработки и анализа эмпирической базы исследования.

Основные результаты диссертационного исследования заслушивались на заседаниях кафедры уголовного права, уголовного процесса и криминалистики МГИМО (У) МИД России; докладывались и обсуждались в очном, заочном и дистанционном (в режиме видеоконференц-связи) форматах на международных, всероссийских и региональных научно-практических форумах, конференциях, круглых столах и семинарах. Положения диссертации нашли отражение в научных статьях автора, опубликованных в изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации и в изданиях, индексируемых в международных базах данных Web of Science и Scopus, а также в научных изданиях, индексируемых в наукометрической базе данных Russian Science Citation Index.

Структура диссертации определяется целями и задачами исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, включающих в себя девять параграфов, заключения, списка использованных источников и литературы и приложения.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ И ПРЕДПОСЫЛКИ УСТАНОВЛЕНИЯ РЕЖИМА УГОЛОВНО-ПРАВОВОЙ ОХРАНЫ

1.1. Фондовый рынок как объект уголовно-правовой охраны

Установление системных связей режима уголовно-правовой охраны фондового рынка невозможно без уяснения базисных начал. В свете этого логичным видится сначала обратиться к содержанию понятия фондового рынка и особенностям его функционирования, предопределившим необходимость установления обособленных механизмов его регулирования и охраны.

Предваряя исследование теоретических основ установления режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, отметим, что понятие фондового рынка, или рынка ценных бумаг, в иностранной научной литературе не имеет дословных эквивалентов. Понятия «фондовый рынок» и «рынок ценных бумаг» зачастую используются синонимично. Семантический анализ указанных понятий свидетельствует о том, что понятие «фондового рынка», скорее всего, заимствовано от французского слова «fonds» или английского «funds», которое переводится как «денежный капитал»[10].

Несмотря на имеющуюся дискуссию, большинство ученых склоны считать тождественным его (фондовый рынок) понятию “securities market”. Обобщенно выделяется расширительный подход, согласно которому понятием “securities market” охватываются все виды инструментов, используемых на рынке (в том числе деривативы)[11], и более узкий — когда указанное понятие охватывает исключительно долгосрочные ценные бумаги,

---

[10] Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки : проблемы и тенденции развития : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10. М., 2000. С. 26.

[11] См., например: Merton R. Financial Innovation and the Management and Regulation of Financial Institutions. NBER Working Paper 5096. Cambridge, Mas., April, 1995; Шарп У., Александер Г., Бэйли Ф. Инвестиции. М., 1998. С. 3; Objectives and Principles of Securities Regulation. International Organization of Securities Commissions. September 1998 [Электронный ресурс]. URL: http://www.iosco.org (дата обращения: 14.05.2020).

в таком случае принято выделять самостоятельный рынок производных ценных бумаг.

Б.Б. Рубцов отмечает, что «в нашей литературе можно встретить и несколько иную трактовку термина “фондовый рынок”»[12]. Действительно, в юридических и экономических словарях фондовый рынок характеризуется как «общий термин, охватывающий организованную торговлю ценными бумагами через различные биржи и на внебиржевом рынке»[13], либо как «организованный рынок торговли ценными бумагами»[14], «вид инвестиционного рынка, на котором продаются и покупаются все виды фондовых инструментов (краткосрочные и долгосрочные ценные бумаги, первичные и производные)»[15].

В свою очередь, рынок ценных бумаг определяется как «рынок, на котором осуществляются операции с ценными бумагами (акциями и облигациями), часть рынка ссудных капиталов»[16] либо «часть рынка ссудных капиталов, где осуществляется эмиссия, купля-продажа ценных бумаг»[17], а именно «совокупность экономических субъектов и отношений по поводу обращения ценных бумаг, один из финансовых рынков»[18]; «рынок, который опосредует

---

[12] Рубцов Б.Б. Указ. соч. С. 26–27.

[13] Большой юридический словарь [Электронный ресурс] / [В.А. Белов и др.] ; под ред. А.Я. Сухарева, В.Е. Крутских. М.: ИНФРА-М, 2003. URL: https://dic.academic.ru/dic.nsf/lower/19175 (дата обращения: 14.05.2020).

[14] Инвестиционный словарь [Электронный ресурс]. URL: https://investment_dictionary.academic.ru/2341/%D0%A4%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D1%8B%D0%B9_%D1%80%D1%8B%D0%BD%D0%BE%D0%BA (дата обращения: 14.05.2020).

[15] Словарь Лопатникова. Общеэкономический и экономико-математический объяснительный словарь [Электронный ресурс]. URL: https://technical_translator_dictionary.academic.ru/216990/%D1%80%D1%8B%D0%BD%D0%BE%D0%BA_%D1%86%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D1%8B%D1%85_%D0%B1%D1%83%D0%BC%D0%B0%D0%B3 (дата обращения: 14.05.2020).

[16] Словарь финансовых терминов [Электронный ресурс]. URL: https://dic.academic.ru/dic.nsf/fin_enc/17702 (дата обращения: 15.05.2020).

[17] Терминологический словарь банковских и финансовых терминов [Электронный ресурс]. М., 2011. URL: https://dic.academic.ru/dic.nsf/fin_enc/17702 (дата обращения: 15.05.2020).

[18] Юридическая энциклопедия [Электронный ресурс]. М., 2015. URL: https://yuridicheskaya_encyclopediya.academic.ru/9960/%D0%A0%D0%AB%D0%9D%D0%9

кредитные отношения и отношения совладения с помощью ценных бумаг; совокупность экономических отношений его участников по поводу выпуска и обращения ценных бумаг»[19].

Следует подчеркнуть, что экономическая доктрина в большей степени сосредоточена на ключевом объекте регулирования — ценных бумагах, в связи с чем рынок ценных бумаг или фондовый рынок характеризуется в основном либо как совокупность экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг[20], либо как система таковых[21]. Отдельные авторы расширяют указанное определение, добавляя в круг экономических отношений не только «совокупность регулируемых законодательством Российской Федерации общественных отношений, складывающихся в сфере выпуска и обращения ценных бумаг между эмитентами ценных бумаг, владельцами ценных бумаг»[22], но и взаимоотношения между профессиональными участниками рынка ценных бумаг, субъектами коллективного инвестирования, Министерством финансов и Банком России[23].

Отдельные авторы склонны признавать понятие фондового рынка более узким по отношению к рынку ценных бумаг, ограничивая его содержание исключительно фондовыми ценностями (инвестиционными бумагами)[24].

Подчеркнем, что в рамках настоящего исследования понятие фондового

E%D0%9A_%D0%A6%D0%95%D0%9D%D0%9D%D0%AB%D0%A5_%D0%91%D0%A3%D0%9C%D0%90%D0%93 (дата обращения: 15.05.2020).

[19] Рынок ценных бумаг. Словарь основных терминов и понятий [Электронный ресурс] / сост. А.Ф. Титков. Екатеринбург: УрАГС, 2007. URL: https://securities_market.academic.ru/521/%D0%A0%D1%8B%D0%BD%D0%BE%D0%BA_%D1%86%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D1%8B%D1%85_%D0%B1%D1%83%D0%BC%D0%B0%D0%B3 (дата обращения: 16.05.2020).

[20] Петров М.И. Правовое регулирование рынка ценных бумаг. СПб., 2005. С. 72; Холкина М.Г. Защита прав инвесторов на рынке ценных бумаг : науч.-практич. пособие. М., 2014. С. 36; Кондрашихин А.Б., Рожманов В.Г., Пепа Т.В., Федорова В.А. Фондовый рынок (рынок ценных бумаг) : учебное пособие. Киев: Центр учебной литературы, 2008. С. 48.

[21] Колтынюк Б.А. Рынок ценных бумаг. СПб.: Изд-во В.А. Михайлова, 2009. С. 31.

[22] Шелкович М.Т. Защита гражданских прав и законных интересов участников рынка ценных бумаг : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2007. С. 26.

[23] Там же.

[24] Лубягина Д.В. Риск на рынке ценных бумаг (частноправовые аспекты) : монография. М.: Проспект, 2018. С. 47.

рынка используется в контексте рынка долгосрочного капитала (рынка акций и облигаций), аналогичный подход является превалирующим в отечественной экономической литературе[25].

Как справедливо отмечает Д.В. Лубягина, «несмотря на всю значимость рынка ценных бумаг, в законодательстве Российской Федерации (как и в международном — прим. автора) до сих пор не содержится легального определения понятия “рынок ценных бумаг”, что влечет за собой сложности в установлении корректного режима правового регулирования этой сферы, а следовательно, дополнительные риски»[26].

Во многом причины такого положения дел определяются историей становления и развития фондового рынка. Исторические реалии таковы, что фондовый рынок, в отличие от остальных финансовых институтов, всегда развивался обособленно, и на начальных этапах своего функционирования был саморегулируемым[27]. Деятельность на бирже контролировалась непосредственно руководством биржи путем установления регламентов и административных процедур. В таких условиях на фондовом рынке процветали манипуляторные практики и инсайдерская торговля.

Государственное регулирование возникло значительно позже, примерно в конце XIX – начале XX вв., когда в отдельных странах были приняты законы, которые посвящены отношениям внутри компаний (акционерных обществ), а также отношениям между компаниями и их акционерами[28].

---

[25] Молотников А.Е. Рынок ценных бумаг и его место в современной экономике (лекция в рамках учебного курса «Предпринимательское право») // Предпринимательское право (приложение к журналу). 2012. Вып. 2. С. 76.

[26] Лубягина Д.В. Указ. соч. С. 48.

[27] Первым фондовым рынком является голландский фондовый рынок — был образован в 1602 г. (нач. XVII в.), однако впервые специализированная фондовая биржа появилась только к 1773 г в Лондоне (Лондонская фондовая биржа), полноценное же формирование фондового рынка связывается с созданием Нью-Йоркской фондовой биржи в 1792 г. Подробнее см.: Кузьмина О.Ю., Коновалова М.Е. Мировой рынок ценных бумаг : учеб. пособие. Самара: Изд-во Самар. гос. экон. ун-та, 2017. С. 14.

[28] Рубцов Б.Б. Указ. соч. С. 54; Сизов Ю.С. Формирование системы государственного регулирования рынка ценных бумаг в России : московский опыт. М.: Планета 2000, 1999. С. 49.

Необходимо подчеркнуть, что уголовно-правовое, как и вообще всё регулирование фондового рынка в историческом плане, устанавливалось в большей мере под влиянием кризисных проявлений и представляло собой свод внутренних правил и указаний. Каждый крупный финансовый кризис на фондовом рынке служил предпосылкой для усиления надзора со стороны государства, ужесточения требований позитивного регулирования и одновременного ужесточения уголовно-правового режима.

Некоторые эксперты полагают, что предпосылкой формирования режима фондового рынка стала Великая депрессия 30-х годов в США и последовавшая за ней Вторая мировая война. В США, где кризис на фондовом рынке привел к необратимым изменениям, впервые был учрежден надзорный орган — Комиссия по ценным бумагам и биржам (1934 г.) — и приняты профильные законы: Закон о ценных бумагах 1933 г. (the Securities Act of 1933), Закон о трастовом соглашении 1939 г. (the Trust Indenture Act of 1939), Закон об инвестиционных компаниях 1940 г. (the Investment Company Act of 1940), Закон об инвестиционных консультантах 1940 г. (the Investment Advisers Act of 1940).

Присущая фондовым рынкам на локальном уровне обособленность от иных финансовых институтов отразилась и на специфике регулирования отношений на фондовом рынке. По мнению Грегори Мэдкрафта, ранее занимавшего пост председателя правления Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO)[29], занимающейся на международном уровне выработкой единых стандартов на рынках ценных бумаг, анализом и обобщением опыта работы на различных национальных рынках ценных бумаг, проблема финансового надзора и регулирования на глобальном уровне состоит в том, что, подтверждая приверженность необходимости решения глобальных проблем на фондовом рынке, страны продолжают следовать целям внутреннего регулирования (иными словами, мыслят глобально, а

[29] International Organization of Securities Commissions [Электронный ресурс]. URL: http://www.iosco.org (дата обращения: 07.07.2020).

действуют локально). Эта проблема в последние годы осложнилась тремя дополнительными факторами, каждый из которых очевиден при реализации программы реформы регулирования.

Во-первых, это экстерриториальное применение регулирования. Фирмы, работающие в разных странах, столкнулись с наборами противоречащих друг другу законов, применяемых к одной и той же деятельности.

Во-вторых, различия в сроках введения новых правил. Эти различия подвергают рынки периодам потенциальной непоследовательности в регулировании.

В-третьих, на сегодняшний день отсутствует эффективная международная структура, которая определяла бы глобальную политику в указанных вопросах[30].

Единственной инициативой, направленной на унификацию правового регулирования в области ценных бумаг, является Женевская конвенция о ценных бумагах, разработка которой была завершена УНИДРУА в 2009 г. Однако на сегодняшний день указанная Конвенция не была ратифицирована ни одной из стран, а подписал ее только Бангладеш[31].

Закрытый характер биржевой торговли, а также тот факт, что стимулом к установлению регуляторики стали кризисные проявления, во многом обусловили отсутствие на глобальном уровне единого декларативного документа, закрепляющего особенности установления специального режима правового регулирования фондового рынка, в том числе и касающегося вопросов применения санкций за преступные злоупотребления.

Между тем преступные действия на рынке ценных бумаг имеют далеко идущие последствия не только для внутренней экономики страны, но и для

---

[30] Medcraft G. Improving the global consistency of financial regulation. SPEECH TO EUROFI HIGH LEVEL SEMINAR, DUBLIN: Improving the global consistency of financial regulation. 11 April, 2013. 4 p.

[31] Проблемы унификации международного частного права : монография / отв. ред. А.Л. Маковский, И.О. Хлестова. М.: Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве РФ, 2013. С. 57.

глобальной ситуации на рынках. По словам С.А. Гримальской, «…в настоящее время роль и значение рынка ценных бумаг в финансовой системе Российской Федерации как средства перераспределения капиталов и привлечения инвестиций непосредственно в экономику страны существенно возрастает. Возрастание роли фондового рынка требует адекватных механизмов защиты инвесторов от введения в заблуждение путем использования различных схем манипулирования ценами на рынке ценных бумаг, раскрытия или предоставления недостоверной информации, а также от незаконного воспрепятствования осуществлению или ограничения прав владельцев ценных бумаг»[32].

Основой фундамента для построения эффективной системы регулирования фондового рынка является создание правового режима, способного нивелировать потенциальные риски и последствия системных кризисных проявлений, обеспечив защиту прав и законных интересов инвесторов. Уголовно-правовые меры выступают ключевым инструментарием создания благоприятной ситуации, при которой участники рынка воздерживаются от совершения преступных посягательств.

В рекомендациях Международной организации комиссий по ценным бумагам в целях обеспечения действенного режима уголовно-правовой охраны фондового рынка странам предписывается на государственном уровне проводить политику, направленную на принятие санкционного режима, обладающего необходимым уровнем эффективности и сдерживающим потенциалом. При этом имеющийся у государства регулятивный потенциал должен охватывать широкий спектр формирующихся видов неправомерных действий, а санкционный инструментарий должен быть представлен широким спектром мер от административных штрафов до судебных средств наложения санкций; правоохранительные и судебные органы должны быть наделены набором полномочий и средств правовой защиты, которые наилучшим

[32] Гримальская С.А. О необходимости криминализации отдельных преступлений в сфере экономической деятельности // Образование и право. 2021. № 3. С. 381–386.

образом учитывали бы проступки и последствия такого поведения; применяемые уголовно-правовые меры реагирования должны охватывать широкий перечень лиц, способных совершать преступления на фондовом рынке; используемые государством средства и меры правовой защиты должны регулярно подвергаться ревизии на предмет их эффективности применительно к инновационным средствам и высоким технологиям, применяемым на рынке, чтобы наилучшим образом отвечать интересам инвесторов и общественности[33].

Что касается санкций, то они должны учитывать характер правонарушений, а также тормозить дальнейшее развитие криминогенной ситуации. Например, штрафы не должны быть просто издержками ведения бизнеса, и потенциальным преступникам следует знать, что они окажутся под более жесткими санкциями, если совершат повторное преступление. Жесткие санкции могут выступать в качестве катализатора поощрения соблюдения норм законов, правил и стандартов поведения.

Международной организацией комиссий по ценным бумагам отмечается, что «решения о санкциях должны приниматься с учетом контекста, характера, тяжести, последствий и жертв неправомерного поведения, а также общественных интересов»[34]. Так, при установлении режима уголовно-правовой охраны рекомендуется следующее:

– приоритетным ориентиром установить укрепление целостности рынка, эффективное управление регулируемыми субъектами и публичными компаниями, а также защиту и восстановление прав инвесторов;

– предусмотреть в уголовном законодательстве ответственность как физических, так и юридических лиц не только за активные преступные действия, но и бездействия, которые позволили злоумышленникам извлечь незаконную прибыль;

---

[33] Credible Deterrence In The Enforcement Of Securities Regulation. — International organization of securities commissions, June 2015 [Электронный ресурс]. URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD490.pdf (дата обращения: 01.04.2020).

[34] Там же.

– вести уголовную политику, в которой «цена преступления» должна быть выше цены получаемой незаконной прибыли, иными словами штрафы должны многократно превышать полученное преступником незаконное вознаграждение, а за отдельные особо опасные посягательства должно быть предусмотрено наказание в виде лишения свободы;

– за повторное совершение преступлений на фондовом рынке (рецидив) ответственность должна быть более строгой, чем за преступление, совершаемое впервые;

– при определении мер наказания принимать во внимание степень сотрудничества злоумышленника с органами следствия либо воспрепятствования расследованию[35].

Ввиду вышеуказанного уголовно-правовая охрана рассматриваемых отношений и совершенствование механизмов ее реализации приобретает особую значимость. Основная цель режима уголовно-правовой охраны фондового рынка — сдерживание потенциальных нарушителей от совершения неправомерных действий, имеющих негативные последствия как для участников рынка, так и для общего климата на фондовом рынке. Сдерживание неправомерных действий на фондовом рынке неразрывно связано «с повышением качества нормативно-правовой базы для обеспечения правовой определенности»[36], т.е. с совершенствованием правового регулирования.

Благоприятный режим уголовно-правового регулирования фондового рынка обеспечивается, когда

«а) принимаемые законы и нормативные акты являются четкими, недвусмысленными и способствуют правовой определенности;

---

[35] Credible Deterrence In The Enforcement Of Securities Regulation. — International organization of securities commissions, June 2015 [Электронный ресурс]. URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD490.pdf (дата обращения: 01.04.2020).

[36] Credible Deterrence In The Enforcement Of Securities Regulation. — International organization of securities commissions, June 2015 [Электронный ресурс]. URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD490.pdf (дата обращения: 01.04.2020).

б) нормативно-правовая база адаптирована к данной юрисдикции;

в) структура регулирования прозрачна, и участники рынка знают и понимают обязательства, которые к ним применяются;

г) нормативная база создает ожидание того, что законы и нормативные акты будут соблюдаться, а неправомерные действия будут выявляться, расследоваться и наказываться;

д) существуют надлежащие возможности для судебного преследования и привлечения к ответственности;

е) лица, принимающие административные и судебные решения, являются беспристрастными, независимыми и компетентными»[37].

В ст. 38 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»[38], определяющего основы регулирования рынка ценных бумаг, указано, что государство реализует свои регулятивные полномочия посредством установления ряда обязательных требований к деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и ее стандартов.

Государство, осуществляя правовое регулирование и упорядочивая поведение субъектов рассматриваемых отношений, реализует необходимое и достаточное воздействие на отношения, протекающие на фондовом рынке. При этом для осуществления данной деятельности государство использует весь доступный ему арсенал методов и средств правового регулирования. Уголовно-правовое регулирование является составной и неотъемлемой частью государственного регулирования.

Как отмечается в докладе Международной организации комиссий по ценным бумагам, понятие правового регулирования применимо к положениям нормативных правовых актов различных юрисдикций, относящихся к компетенции органов власти и касающихся следующих аспектов: неправомерного использования инсайдерской информации, манипулирования

---

[37] Credible Deterrence In The Enforcement Of Securities Regulation. — International organization of securities commissions, June 2015 [Электронный ресурс]. URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD490.pdf (дата обращения: 01.04.2020).

[38] Собрание законодательства РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.

рынком, искажения информации, а также других мошеннических и манипулятивных практик в отношении ценных бумаг и производных финансовых инструментов, в том числе практик навязывания услуг, использования финансовых средств инвестора и заказов клиентов; регистрации, выдачи, предложения или продажи ценных бумаг и деривативов, а также требований к отчетности профессиональных участников рынка и связанных с ними инвестиционных и торговых советников, которые обязаны быть лицензированы или зарегистрированы[39]. Как видно, на международном уровне приоритет в регулировании рассматриваемых отношений отдается непосредственно упорядочению отношений, имеющих негативные последствия для функционирования рынка, иными словами, уголовно-правовому регулированию.

Ю.С. Жариков определяет уголовно-правовое регулирование «как упорядочение посредством охранительных норм уголовной ответственности за совершение деяний, сопряженных с возникновением негативных общественно опасных социальных отношений, вышедших за пределы правовых или общественно полезных, а равно регламентирование позитивных общественных отношений в сфере применения охранительных норм уголовного закона»[40]. Соглашаясь с позицией ученого, дополним, что правовые отношения в любом случае можно отнести к общественно полезным, поэтому предложенная дифференциация является весьма условной.

Результатом уголовно-правового регулирования (упорядочения общественных отношений), пишет М.В. Бавсун, становятся «правила поведения, нарушение которых способно повлечь за собой реакцию государства в виде применения конкретных средств воздействия в отношении

---

[39] Multilateral Memorandum of Understanding Concerning consultation and Cooperation and the Exchange of Information [Электронный ресурс]. URL: http://sec.gov/about/offices/oia/oia_bilateral/iosco.pdf (дата обращения: 12.06.2020).

[40] Жариков Ю.С. Уголовно-правовое регулирование: понятие, виды и формы // Современное право. 2011. № 7. С. 119–123.

лиц, совершивших преступление»[41]. Соглашаясь с вышеуказанной позицией, Г.П. Новоселов нормотворческую деятельность определяет как первый уровень уголовно-правового регулирования, в котором автор выделяет стадию криминализации (декриминализации) и стадию дифференциации уголовной ответственности и наказания за то или иное деяние. На данном уровне, по мнению автора, происходит «нормирование общественных отношений»[42]. На втором уровне — применение уголовно-правовых норм — осуществляется «уголовно-правовая квалификация и, в определенных случаях, индивидуализация ответственности и наказания»[43].

Как видим, в науке ключевое место занимает дискуссия не о наличии объекта уголовно-правовой охраны как такового, а скорее о содержательной части общественных отношений (вид, составные элементы и т.д.), которые им охватываются.

Объектом уголовно-правовой охраны выступают отношения на фондовом рынке, складывающиеся при охране имущественных прав и интересов участников рынка ценных бумаг в сфере выпуска, размещения и обращения ценных бумаг независимо от формы их представления от преступных посягательств различной направленности.

В рамках функционального подхода уголовно-правовая охрана отношений на фондовом рынке представляет собой **систему, состоящую из следующих неотъемлемых элементов.**

1. Фондовый рынок как непосредственный объект, поставленный под охрану.

Постановка тех или иных общественных отношений под охрану уголовного закона обусловлена прежде всего ролью и значением объекта для общества и государства. Фондовый рынок, будучи основным ядром для

---

[41] Бавсун М.В. Соотношение уголовно-правового воздействия и уголовно-правового регулирования // Сибирский юридический вестник. 2013. № 2 (61). С. 57.

[42] Новоселов Г.П. Уголовно-правовое регулирование: сущность, содержание, объем и признаки // Российский юридический журнал. 2012. № 5. С. 80.

[43] Новоселов Г.П. Указ. соч. С. 81.

рыночной экономики, является индикатором всего экономического положения страны. Причиняемый ему вред напрямую влияет на экономическое благосостояние государства.

2. Субъекты — профессиональные и непрофессиональные участники рынка ценных бумаг.

Профильное законодательство о ценных бумагах — Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» — определяет профессиональных участников рынка ценных бумаг как «лиц, осуществляющих брокерскую, дилерскую деятельности, деятельность форекс-дилера, депозитарную деятельность и деятельность по управлению ценными бумагами, ведению реестра ценных бумаг, инвестиционному консультированию».

В связи с особым положением указанных лиц на фондовом рынке на их деятельность возлагается повышенная ответственность, что призвано не только сдерживать профессиональных участников рынка от различного рода преступных манипуляций, но и обеспечить защиту интересов непрофессиональных участников рынка, в частности квалифицированных и неквалифицированных инвесторов.

3. Непосредственная преступная деятельность на фондовом рынке, осуществляемая вовлеченными в нее лицами.

Как справедливо отмечает Д.Ю. Макаров, «поставление тех или иных объектов под охрану уголовного закона означает предоставление им режима уголовно-правовой охраны, являющегося разновидностью правового режима»[44].

Таким образом, следует заключить, что регулятивный потенциал уголовного права непосредственно используется для поддержания правового режима осуществления участниками социальных отношений своих

[44] Макаров Д.Ю. К вопросу о понятии уголовно-правовой охраны // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. 2017. № 8–9. С. 207.

субъективных прав и выполнения юридических обязанностей[45]. При этом приоритетным в реализации режима уголовно-правовой охраны является «защита прав инвесторов; обеспечение справедливой, эффективной и прозрачной торговли на фондовом рынке; снижение системных рисков»[46]. В науке отмечается синергизм указанных целей: «сохранение честного и прозрачного рынка служит снижению систематического риска, в то время как меры, направленные на снижение систематического риска, облегчают защиту инвесторов»[47].

Между тем в условиях интенсивной цифровизации финансового сектора становится достаточно трудной задачей установить эффективный режим уголовно-правовой охраны, способный нивелировать новые постоянно возникающие риски. Цифровой канал стал приоритетным для России в 2020 г.: «было заключено 72% брокерских договоров и приобретено более 60% паев розничных паевых инвестиционных фондов. Развитие цифровых каналов продаж обеспечивает физическую доступность финансовых услуг для клиентов, позволяя получить необходимые финансовые услуги по принципу «единого окна» на базе единой технологической платформы. Это повышает удобство использования клиентами финансовых услуг, что особенно важно в условиях формирования на финансовом рынке и в экономике в целом экосистем»[48].

Как отмечает Г. Мэдкрафт, ранее занимавший пост председателя правления Международной организации комиссий по ценным бумагам, основная задача в условиях стремительного развития цифровых технологий —

---

[45] Жариков Ю.С. Указ. соч. С. 119–123.

[46] CR12/12 Technological Challenges to Effective Market Surveillance Issues and Regulatory Tools, Report of the Board of IOSCO. 22 Aug 2012. P. 3 [Электронный ресурс]. URL: http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD389.pdf (дата обращения: 17.10.2020).

[47] Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: проблемы и тенденции развития : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10. М., 2000. С. 136.

[48] Банк России. Доклад для общественных консультаций «Совмещение видов деятельности на финансовом рынке». Август 2021 года [Электронный ресурс]. URL: file:///C:/Users/comp1/AppData/Local/Temp/Consultation_Paper_24082021.pdf (дата обращения: 15.08.2021).

снизить потенциальные риски и минимизировать негативные последствия, при этом немаловажным является содействие инновациям в той части, в которой они не создают угрозу интересам инвесторов и обеспечивают развитие рынков[49].

Отдельное место в процессах информатизации деятельности на фондовом рынке занимают цифровые финансовые активы и криптоактивы. Являясь новой цифровой сущностью, активно используемой на финансовом рынке, при этом не имеющей достаточного регулирования как на международном, так и на национальном уровне, цифровые активы ставят перед мировым сообществом новые вызовы.

В числе ключевых вызовов, которые технологические изменения ставят перед регулирующими органами в их надзоре за рынком и охране интересов участников рынка, обозначены (1) фрагментация рынков и, как следствие, рассредоточение торговой информации и (2) возросшая скорость торговли и способность регулирующих органов собирать и обрабатывать возросший объем торговых данных[50].

В исследовании Международного валютного фонда выделяются следующие концептуальные риски и вопросы регулирования, связанные с новыми технологиями:

1) потенциальные ошибки в алгоритмах автоматической торговли;

2) советы могут не подходить для всех инвесторов или не отвечать их интересам;

3) проблемы с прозрачностью и раскрытием информации о рекламируемых торговых стратегиях;

4) потенциал для развития нереалистичных ожиданий прибыли;

---

[49] Technological Challenges to Effective Market Surveillance Issues and Regulatory Tools Final Report. The Board Of The International Organization Of Securities Commissions. APRIL 2013. 81 p.

[50] Как защититься от хакеров, торгуя на бирже [Электронный ресурс]. URL: https://vc.ru/iticapital/63811-kak-zashchititsya-ot-hakerov-torguya-na-birzhe (дата обращения: 14.08.2021).

5) неоправданная или необоснованная зависимость от создателей виртуальных портфелей и кошельков;

6) неадекватная инфраструктура или средства контроля для обновления и тестирования виртуальных портфелей;

7) отсутствие понимания инвестором потенциальных конфликтов, структуры вознаграждения / стимулирования, а также рисков, связанных с продуктами и услугами;

8) наличие специфических рисков, связанных с социальными торговыми платформами, предлагающими доступ к продуктам с высоким уровнем риска;

9) размытые границы между информацией и консультациями и различный регулятивный статус поставщиков услуг; риск регулятивного арбитража[51].

Как отмечается в докладе Международной организации комиссий по ценным бумагам, появление криптоактивов является важной областью интересов для регулирующих органов, в том числе имеющих полномочия на вторичных рынках и торговых платформах, облегчающих вторичную торговлю криптоактивами (Crypto-Asset Trading Platforms или CTPS).

Регулирующие органы по всему миру изучают вопросы, связанные с торговлей криптоактивами, включая вопрос о том, являются ли эти активы ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, подпадают ли они под регулирующую юрисдикцию, и если да, то как решать новые и уникальные проблемы и риски, которые могут быть связаны с этими активами и торговыми площадками (биржами), на которых они торгуются.

Опубликованный в феврале 2017 г. Исследовательский отчет Международной организации комиссий по ценным бумагам по финансовым

---

[51] The Future of Financial Services. How disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed An Industry Project of the Financial Services Community. Prepared in collaboration with Deloitte. Final Report [Электронный ресурс]. June 2015. 178 p. URL: http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_future__of_financial_services.pdf (дата обращения: 15.08.2021).

технологиям (Fintech) (the Fintech Report)[52] был посвящен технологии распределенной бухгалтерской книги (DLT) и роли токенизации активов и фиатных денег. В отчете Fintech отмечается, что «токенизация — это процесс цифрового представления актива или владения активом. Токен представляет собой актив или право собственности на актив. Такими активами могут быть валюты, товары, ценные бумаги или недвижимость»[53].

Если в отчете Международной организации комиссий по ценным бумагам 2019 г.[54] декларировались лишь потенциальные риски и необходимость создания адекватной системы их превенции, то в финальном отчете 2020 г. организация презюмирует, что Цели и Принципы регулирования ценных бумаг IOSCO (Принципы IOSCO)[55] и Методология оценки[56] вполне применимы при рассмотрении новых и уникальных проблем и рисков, возникающих на этом рынке[57].

Такие выводы были сделаны на основе исследования регулятивных подходов, применяемых в юрисдикциях, являющихся членами Международной организации комиссий по ценным бумагам.

Результаты исследования свидетельствуют о том, что подходы к регулированию криптоактивов и цифровых площадок в разных юрисдикциях различаются по следующим направлениям:

---

[52] IOSCO Research Report on Financial Technologies (Fintech) February 2017 [Электронный ресурс]. URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf (дата обращения: 15.08.2021).

[53] Issues, Risks and Regulatory Considerations Relating to Crypto-Asset Trading Platforms Consultation Report CR02/2019 MAY 2019 [Электронный ресурс]. URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD627.pdf (дата обращения: 15.08.2021).

[54] Там же.

[55] Objectives and Principles of Securities Regulation [Электронный ресурс]. URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD561.pdf (дата обращения: 15.08.2021).

[56] Methodology For Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation [Электронный ресурс]. URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD562.pdf (дата обращения: 15.08.2021).

[57] Issues, Risks and Regulatory Considerations Relating to Crypto-Asset Trading Platforms Final Report. Board Of The International Organization Of Securities Commissions FR02/2020 FEBRUARY 2020 [Электронный ресурс]. URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD649.pdf (дата обращения: 15.08.2021).

- большинство юрисдикций применяют существующую нормативную базу к цифровым торговым площадкам, когда торгуемые криптоактивы квалифицируются как ценные бумаги или другие финансовые инструменты;

- некоторые юрисдикции находятся в процессе создания отдельной регуляторики для цифровых торговых площадок, которые предлагают торговлю криптоактивами;

- некоторые юрисдикции создают новый режим или адаптируют существующий, приспосабливая требования и/или исключения;

- в некоторых юрисдикциях применяется система платежных услуг;

- в некоторых юрисдикциях торговля криптоактивами запрещена.

Основным риском в отношении целостности рынка является возможность манипулирования рынком и потенциальными потерями инвесторов. Появление криптовалют и цифровых финансовых активов послужило катализатором для развития нового рынка капиталов, отличного от традиционных. Рыночная капитализация цифровых активов оценивается в $454.31 млрд[58]. Между тем, несмотря на «новизну» и мнимую независимость цифровых финансовых активов от традиционных экономических институтов, рынок первичного размещения токенов (первичные предложения монет, ICO), представляющий собой версию 2.0. рынка IPO, продолжает испытывать на себе те же негативные явления, что и традиционные финансовые рынки. За последние 5 лет на ICO было привлечено около $27 млрд в рамках 5727 проектов[59].

Согласно исследованию The Block, «с 2012 года были скомпрометированы 42 криптовалютные биржи, и это без учета небольших по объемам платформ»[60]. Каждый седьмой ICO-проект и вовсе имел признаки скама или

---

[58] Coinmarketcap (2020) [Электронный ресурс]. URL: https://coinmarketcap.com/ru/ (дата обращения: 13.02.2021).

[59] ICO bench (2019). Special Report SEC impaction on the Crypto Market [Электронный ресурс]. URL: https://icobench.com/report (дата обращения: 19.03.2021).

[60] Лазейка для хакера: уязвимости, из-за которых биткоин-биржи теряют миллионы [Электронный ресурс]. URL: https://forklog.com/lazejka-dlya-hakera-uyazvimosti-iz-za-kotoryh-bitkoin-birzhi-teryayut-milliony/ (дата обращения: 27.05.2021).

оказался «бесперспективным»[61]. С 2014 г. таких проектов было 192. По данным портала news.Bitcoin.com, в 2017 г. было зафиксировано 902 продажи токенов, из них на стадии сбора средств провалилось 142 проекта, 276 завершились провалом спустя несколько месяцев. В эту категорию попали компании, основатели которых собрали деньги и скрылись от инвесторов, а также проекты, которые «залегли на дно и не подают признаков жизни». В целом аналитики отмечают, что 46% ICO-проектов закончились неудачей. При этом суммарно им удалось привлечь более 104 млн долл. США[62].

По данным Wall Street Journal (WSJ), в США 124 проекта исказили или скрыли информацию о членах своих команд, 111 были уличены в плагиате White Papers, у 48 стартапов нет функционального сайта, 25 обещали фиксированную выгоду от инвестиций[63]. Несмотря на разрозненные аналитические и статистические данные, в целом картину на рынке ICO сложно назвать оптимистичной, что, в свою очередь, предопределяет необходимость более пристального обращения к проблеме противодействия «скамовым» проектам. Согласно отчету Cipher Trace, посредством использования экзит-скамов в 2018 г. было похищено 3,4 млрд долл. США[64].

Использование на фондовом рынке технологий с искусственным интеллектом (ИИ) и робосоветников также может создавать или усиливать

---

[61] По данным экспертов, статус «бесперспективный» означает наличие подтвержденной информации об исчезновении или аресте основателей проекта, непоявление токенов проекта на бирже в течение четырех месяцев после ICO либо недоступность сайта.

[62] Больше половины прошлогодних ICO завершилось провалом [Электронный ресурс]. URL: https://hightech.fm/2018/02/26/ico_fail?is_ajax=1 (дата обращения: 13.01.2021).

[63] Shifflett, Sh. C. Jones Buyer Beware: Hundreds of Bitcoin Wannabes Show Hallmarks of Fraud May 17, 2018 [Электронный ресурс]. URL: https://www.wsj.com/articles/buyer-beware-hundreds-of-bitcoin-wannabes-show-hallmarks-of-fraud-1526573115 (дата обращения: 13.01.2021).

[64] Cryptocurrency Anti-Money Laundering Report, 2018 Q4. CipherTrace Cryptocurrency Intelligence, January 2019. 26 p.

определенные риски, которые потенциально могут оказать влияние на эффективность финансовых рынков и привести к ущербу для потребителей[65].

Использование ИИ должно быть оценено и протестировано в свете потенциальных рисков, включая злоупотребление рынком, конфиденциальность данных, управление рисками и кибербезопасность[66].

Такая картина несомненно побудила регуляторов по всему миру более пристально взглянуть на проблему использования цифровых инноваций на фондовом рынке в преступных целях и осознать необходимость адаптации существующего режима правового регулирования к новым цифровым реалиям[67].

Не является исключением и российская юрисдикция. Как известно, объекты гражданских прав перечислены в ст. 128 ГК РФ. Документарные ценные бумаги отнесены к категории «вещей», в свою очередь, бездокументарные ценные бумаги — к имущественным правам. Отметим, что цивилисты достаточно долгое время ведут дискуссию относительно влияния формы ценной бумаги на режим ее регулирования[68]. При этом авторы едины во мнении о содержательной стороне ценных бумаг независимо от их формы. Документарная и бездокументарная ценные бумаги по своей сути «являются способом фиксации прав, ими закрепленных, т.е. определяют отношения должника, т.е. лица, обязанного по ценной бумаге, и кредитора — лица, в пользу которого исполняются права по ценной бумаге»[69].

---

[65] The use of artificial intelligence and machine learning by market intermediaries and asset managers. Consultation Report CR02/2020. The Board of the international organization of securities commissions. JUNE 2020.

[66] Там же.

[67] Greg Medcraft Conquering the new frontier : Regulating for growth in the digital age : speechThe Bloomberg Address Sydney, 26 November 2014.

[68] Подробнее см.: Белов В.А. Бездокументарные ценные бумаги. М.: ЮрИнфоР, 2003; Бутина И.Н. Бездокументарные ценные бумаги как объекты вещных прав // Юридический мир. 2006. № 9; Лубягина Д.В. Влияние формы ценной бумаги на содержание гражданско-правового регулирования // Адвокат. 2017. № 2 // СПС «КонсультантПлюс».

[69] Лубягина Д.В. Влияние формы ценной бумаги на содержание гражданско-правового регулирования // Адвокат. 2017. № 2. С. 26.

Между тем отдельные сложности обусловлены спецификой новой гражданско-правовой категории — цифровых прав. Федеральный закон от 18.03.2019 № 34-ФЗ «О внесении изменений в части первую, вторую и статью 1124 части третьей Гражданского кодекса Российской Федерации» дополнил ст. 128 ГК РФ понятием «цифровых прав». Заметим, что цифровые права, будучи новым объектом гражданских прав, также, как и иные категории, указанные в ст. 128 ГК РФ, нуждаются в определенном правовом режиме регулирования, как следствие, в механизмах, обеспечивающих их соблюдение и защиту. Несомненно, в данном аспекте, законодателю целесообразным будет воспользоваться механизмами, успешно апробированными при установлении отдельного режима для бездокументарных ценных бумаг.

Однако на сегодняшний день наука и законодательство имеют существенные расхождения в данном вопросе. С одной стороны, на обособленность и недопустимость отождествления цифровых прав с бездокументарными ценными бумагами указывает имеющееся в законе перечисление их в качестве самостоятельных разновидностей имущественных прав. С другой стороны, понимание цифровых прав в качестве самостоятельного объекта гражданских прав на сегодняшний день воспринимается учеными достаточно критично[70]. И тому есть объективные причины.

Ст. 12 Федерального закона от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»[71] устанавливает особенности выпуска и размещения цифровых финансовых активов, удостоверяющих возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг. В законе также отмечается, что процедура эмиссии ценных бумаг, возможность осуществления прав по

---

[70] Сидоренко Э.Л., Хисамова З.И. Комментарий к федеральному закону, закрепляющему в Гражданском кодексе (ГК РФ) цифровые права // Банковское дело. 2019. № 6. С. 80–82.

[71] Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (часть I). Ст. 5018.

которым или право требовать передачи которых удостоверяют цифровые финансовые активы, осуществляется в соответствии с федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

Напомним, что в соответствии со ст. 142, 149 ГК РФ бездокументарными ценными бумагами признаются «обязательственные и иные права, которые закреплены в решении о выпуске или ином акте лица, выпустившего ценные бумаги в соответствии с требованиями закона, и осуществление и передача которых возможны только с соблюдением правил учета этих прав»[72], а именно посредством «внесения записей по счетам лицом, действующим по поручению лица, обязанного по ценной бумаге, либо лицом, действующим на основании договора с правообладателем или с иным лицом, которое в соответствии с законом осуществляет права по ценной бумаге»[73].

Детальное исследование приведенных выше законодательных положений свидетельствует о том, что бездокументарные ценные бумаги и цифровые финансовые активы, удостоверяющие возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг, являются по сути идентичными гражданско-правовыми сущностями. Основное отличие заключается в информационной системе, в которой проходит учет ценностей: «бездокументарные ценные бумаги обращаются в системе депозитарного учета, реализуются как записи на счетах депо, цифровые финансовые активы обращаются в любых информационных системах»[74]. При этом архитектура информационных систем, используемых для учета как бездокументарных ценных бумаг, так и цифровых финансовых активов, должна быть выстроена и функционировать в соответствии с требованиями Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

---

[72] ГК РФ // СПС «КонсультантПлюс».

[73] ГК РФ // СПС «КонсультантПлюс».

[74] Рождественская Т.Э., Гузнов А.Г. Цифровые финансовые активы: проблемы и перспективы правового регулирования // Актуальные проблемы российского права. 2020. Т. 15. № 6. С. 44.

Согласимся с позицией, что признание цифровых прав в качестве самостоятельного объекта гражданских прав не соответствует сущности последних. Цифровая форма лишь опосредует традиционные имущественные права различной природы. Указанное обстоятельство, на наш взгляд, верно и для цифровых форм ценных бумаг[75]. Полагаем, что данная правовая коллизия нуждается в скорейшем разрешении в целях создания эффективных механизмов правовой защиты. Существование «права на право», достаточно часто критикуемое в цивилистической науке, чем и являются цифровые финансовые активы, на наш взгляд, служит проявлением желания законодателя отразить в норме закона новую цифровую сущность традиционных отношений на фондовом рынке. Между тем закрепление цифровых прав в качестве самостоятельного объекта гражданских прав было весьма поспешным и непродуманным решением. В существующих реалиях видится возможным признать в качестве цифровых прав отдельные разновидности ценных бумаг.

Следует также поддержать мнение Д.В. Лубягиной, что на сегодняшний день никаких, с точки зрения содержательной стороны, различий между документарной и бездокументарной ценной бумагой, а также цифровыми финансовыми активами нет[76]. На наш взгляд, для целей установления режима уголовно-правовой охраны также принципиальное значение имеет содержание, а не форма закрепления и удостоверения прав. Полагаем, что дальнейшее развитие сферы финтеха приведет к практически полной оцифровке отношений на фондовом рынке.

Резюмируя вышеизложенное, можно признать обоснованными следующие выводы.

1) Уголовно-правовое, как и вообще все регулирование фондового рынка в историческом плане, устанавливалось в большей мере под влиянием

---

[75] Сидоренко Э.Л. Указ. соч. С. 80–82.

[76] Лубягина Д.В. Влияние цифровизации на развитие финансовых инструментов фондового рынка России: правовые аспекты // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2020. № 7. С. 84.

кризисных проявлений и представляло собой свод внутренних правил и указаний. Закрытый характер биржевой торговли и законотворческая деятельность в кризисных проявлениях во многом обусловили отсутствие на глобальном уровне единого документа, определяющего особенности установления специального режима правового регулирования фондового рынка, в том числе касающегося вопросов применения санкций за преступные злоупотребления.

2) Присущая фондовым рынкам на локальном уровне обособленность от иных финансовых институтов отразилась на специфике регулирования отношений на фондовом рынке на международном уровне. Законодательство в сфере регулирования фондового рынка находится в состоянии постоянного реформирования.

В отличие от большинства сфер, в которых устанавливается особый режим правового регулирования, фондовый рынок в силу исторически сложившихся обстоятельств на международном уровне полноценно не урегулирован. Между тем на международном уровне выработаны определенные стандарты регулирования, в которых обосновывается необходимость создания режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, сформулированы обязательные требования к его содержанию.

3) Фондовый рынок как целостное экономическое образование характеризуется следующими особенностями:

- исторически обусловленной закрытостью и, как следствие, созданием обособленных механизмов регулирования, присущих только рынку ценных бумаг;

- отсутствием транспарентных международно-правовых механизмов регулирования;

- стремительной цифровизацией и внедрением нового рынка капиталов, не имеющего аналогов и моделей регулирования.

4) Основой фундамента для построения эффективной системы регулирования фондового рынка является создание правового режима,

способного нивелировать потенциальные риски и последствия системных кризисных проявлений, обеспечив при этом защиту прав и законных интересов инвесторов.

Основная цель уголовно-правовой охраны фондового рынка — сдерживание потенциальных нарушителей от совершения неправомерных действий, имеющих негативные последствия как для участников рынка, так и для общего климата на фондовом рынке.

5) В рамках функционального подхода уголовно-правовая охрана отношений на фондовом рынке представляет собой систему, состоящую из неотъемлемых элементов:

- фондового рынка как непосредственного объекта, поставленного под охрану;

- субъектов — профессиональных и непрофессиональных участников рынка ценных бумаг, на которых распространяется регулятивный потенциал в части недопущения ими различного рода преступных манипуляций, а также инвесторов в части обеспечения защиты их прав и законных интересов;

- неправомерной деятельности на фондовом рынке, осуществляемой вовлеченными в нее лицами.

6) Появление криптовалют и цифровых финансовых активов послужило катализатором для развития нового рынка капиталов, отличного от традиционных. Отсутствие единых транспарентных механизмов гражданско-правового регулирования цифровых форм традиционных имущественных отношений снижает эффективность режима уголовно-правовой охраны отношений на фондовом рынке, провоцируя появление новых рисков. Основным риском в отношении целостности рынка является возможность манипулирования рынком и потенциальными потерями инвесторов.

1.2. Понятие режима уголовно-правовой охраны фондового рынка и его элементы

Отношения на фондовом рынке, складывающиеся при охране имущественных прав и интересов участников рынка ценных бумаг в сфере выпуска, размещения и обращения ценных бумаг независимо от формы их представления от преступных посягательств различной направленности, в совокупности своих элементов отвечают тем критериям, которые характеризуют их как систему. В рамках системы все ее элементы взаимно воздействуют друг на друга: «общественные отношения; субъекты отношений; объекты отношений; общественные события (факты, обстоятельства), побуждающие к возникновению или прекращению отношений между субъектами»[77].

Уголовно-правовой режим имеет своей целью недопущение нарушений урегулированных позитивным правом и охраняемых законом правоотношений в рассматриваемой сфере, а при их возникновении обладает необходимым арсеналом средств для их своевременного пресечения и привлечения виновных к ответственности. Так, причинение вреда установленным позитивным законодательством отношениям в сфере эмиссии и обращения эмиссионных ценных бумаг, обращения иных ценных бумаг в случаях, предусмотренных федеральными законами, а также при осуществлении деятельности профессиональными участниками рынка ценных бумаг образует события, побуждающие к возникновению уголовно-правовых отношений, в которых объект и субъекты системы находятся в непосредственном взаимодействии.

Обретение общественными отношениями статуса уголовно-охраняемых предопределяет наделение их режимом «удержания лиц от совершения

---

[77] Долгополов А.А. О соотношении единого предмета правового регулирования и режимного административно-правового регулирования // Вестник Краснодарского университета МВД России. 2016. № 2. С. 135.

преступных посягательств на обозначенные уголовным законом объекты под угрозой уголовного наказания»[78]. При этом рассматриваемые отношения в силу специфики предмета регулирования подвергаются отдельным мерам уголовно-правового воздействия, отличным от мер, применяемых к иным объектам уголовно-правовой охраны.

Признание законодателем особой роли отношений на фондовом рынке для экономической безопасности государства, стремление к повышению инвестиционной привлекательности российского рынка для мирового сообщества, а также желание обеспечить надлежащий уровень защиты прав и интересов участников фондового рынка является предпосылкой для установления особого «охранительного» режима на фондовом рынке.

Такой режим, будучи взаимообусловленным мерами гражданского, профильного финансового, административного и уголовно-правового характера, образует отдельный «островок» в рамках общего правового регулирования, именуемого режимом уголовно-правовой охраны.

Особый порядок регулирования отношений на фондовом рынке отвечает всем признакам понятия режима. В этой связи следует также упомянуть признаки правового режима, выделенные в работе А.В. Малько. По его мнению, правовым режимам присуще то, что они «1) устанавливаются законодательством и обеспечиваются государством; 2) имеют целью специфическим образом регламентировать конкретные области общественных отношений, выделяя во временных и пространственных границах те или иные субъекты и объекты права; 3) представляют собой особый порядок правового регулирования, состоящий из совокупности юридических средств и характеризующийся определенным их сочетанием; 4) создают конкретную степень благоприятности либо неблагоприятности для удовлетворения интересов субъектов и их объединений»[79].

---

[78] Маркунцов С.А. Некоторые размышления об объекте общезапретительных уголовно-правовых отношений // Сибирский юридический вестник. 2016. № 4. С. 21.

[79] Малько А. В. Стимулы и ограничения в праве. М., 2004. С. 207.

Г.С. Беляева, соглашаясь с вышеназванной позицией, одновременно выделяет следующие признаки режима: «нормативно-правовое закрепление, наличие специфической цели регулирования, особый порядок регулирования, создание оптимальных и благоприятных условий для субъектов права»[80].

По мнению Э.Л. Сидоренко, режиму свойственны следующие признаки: «ограничение предмета правового регулирования (охраны) определенным кругом общественных отношений; применение строго определенных методов правового воздействия; относительная замкнутость, высокая степень определенности и четкости правового регулирования как по кругу субъектов и объектов, так и по характеру применяемых методов»[81].

Рассуждая о природе административно-правовых режимов, А.А. Долгополов отмечает, что «административно-правовые режимы, как форма правового регулирования, призваны применяться в тех случаях, когда: необходимо эффективное правовое воздействие на сложные общественные отношения, в которых участвует множество субъектов; объекты правоотношений имеют особую общественную значимость; требуется гарантированное достижение правовой цели, поставленной правотворческим органом; необходимо обеспечить поведение субъектов правоотношений, выстраиваемое не по альтернативному принципу, а только по принципу соблюдения определенных правил, установленных соответствующими нормативными правовыми актами»[82]. Полагаем, что сказанное в полной мере применимо к режиму уголовно-правовой охраны на фондовом рынке.

Так, охраняемые уголовным законом отношения на фондовом рынке ограничены по предмету регулирования, реализуются и обеспечиваются

---

[80] Беляева Г.С. Правовой режим: проблема определения понятия и установления признаков // Вестник Владимирского юридического института МВД России. № 1 (22). С. 59–62.

[81] Сидоренко Э.Л. Диспозитивность как режим уголовно-правового регулирования : дис. … д-ра юрид. наук :12.00.08. М., 2013. С. 42–44.

[82] Долгополов А.А. О соотношении единого предмета правового регулирования и режимного административно-правового регулирования // Вестник Краснодарского университета МВД России. 2016. № 2. С. 135–140.

набором специфичных средств и методов, ограничены по субъекту и объекту воздействия, осуществляются в конкретных замкнутых направлениях, определенных профильным законодательством, характеризуются особым устойчивым сочетанием взаимодействующих между собой обязываний, запретов и дозволений, создающих особую направленность регулирования — состояние защищенности на фондовом рынке.

Будучи закрытой системой, правовой режим характеризуется совокупностью основных элементов: «отраслевого метода правового регулирования, механизма правового регулирования (как комплекса правовых средств), отраслевых правовых принципов, особой отрасли законодательства, возглавляемой кодифицированным актом»[83]. Подчеркнем также, что для режима уголовно-правовой охраны, как динамической системы, свойственна устойчивость системных связей. Так, изменение криминогенной ситуации на фондовом рынке несомненно сказывается на методах и средствах реагирования.

Отмечая уместность используемого понятия «правовой режим» для характеристики особого порядка отношений на фондовом рынке, необходимо согласиться с С.А. Маркунцовым, что понятие «режим», которое как нельзя лучше отражает сложившуюся систему уголовно-правовой охраны отношений на фондовом рынке, используется в уголовно-правовой науке недостаточно часто. Такое положение дел автор объясняет разработкой уголовно-правовой и криминологической наукой собственного терминологического аппарата. Наиболее близкими к понятию режима представляются такие понятия, как «уголовно-правовое воздействие», «уголовно-правовая охрана». Причиной такого положения дел указывается разночтение, присущее понятию «правового режима» в теории права[84].

---

[83] Беляева Г.С. Отраслевые правовые режимы: состав и особенности // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия История и право. 2014. № 1. С. 24–30.

[84] Маркунцов С.А. Некоторые размышления об объекте общезапретительных уголовно-правовых отношений // Сибирский юридический вестник. 2016. № 4. С. 20–26.

Следует поддержать имеющуюся в науке позицию о том, что использование словесного оборота «правовой режим» не является обязательным условием существования правового режима. Отсутствие в тексте нормативного правового акта словосочетания «правовой режим» или слова «режим», как верно утверждает Г.С. Беляева, «отнюдь не свидетельствует о том, что данная юридическая конструкция не применима к другим отраслям права»[85]. Указанное верно и для уголовного права, «поскольку оно относится к публичным отраслям права, где правовой режим проявляется вполне рельефно»[86].

Как справедливо отмечает Д.Ю. Макаров, «несмотря на особенность и специфичность уголовного права, оно не может игнорировать тот инструментарий, который разработан как в других отраслевых юридических науках, так и в теории права, систематизирующей то общее, что создано другими науками. Применительно к понятию режима уголовно-правовой охраны таким общим выступает понятие правового режима»[87].

Оно является одним из фундаментальных для юридической науки, происходит от лат. «regimen» — «управление» и представляет собой многоаспектное явление. Как указывает Э.Л. Сидоренко, «в современной теории права диапазон подходов к понятию «правовой режим» чрезвычайно широк: от формально-логических и позитивистских до бихевиористских и кибернетических»[88]. Трактовка понятия «режим» варьируется от «системы правил, выполнение которых необходимо для той или иной цели»[89], «условий работы, деятельности, существования чего-нибудь»[90], «порядка выполнения

---

[85] Беляева Г.С. К вопросу о классификации правовых режимов // Актуальные проблемы российского права. 2012. № 2. С. 7.

[86] Беляева Г.С. Отраслевые правовые режимы: состав и особенности // Научные ведомости БелГУ. Серия Философия. Социология. Право. 2012. № 20 (139). Вып. 22. С. 124–125.

[87] Макаров Д.Ю. Указ. соч. С. 208.

[88] Сидоренко Э.Л. Указ. соч. С. 49.

[89] Толковый словарь русского языка: В 4 т. / под ред. Д.Н. Ушакова. — М.: Сов. энцикл. : ОГИЗ, 1935–1940.

[90] Там же.

работ, осуществления какой-либо деятельности либо функционирования определенного объекта; характеристики определенного состояния, положения, статуса кого-либо или чего-либо»[91] до «государственного строя, образа правления»[92], «совокупности средств, методов и способов осуществления власти, характеризующих политическую обстановку в стране»[93].

«Категория “правовой режим” все прочнее утверждается как один из важных институтов юридической науки, с одной стороны, и как инструмент консолидации правовых норм, с другой стороны»[94]. Г.С. Беляева, обосновывая актуальность изучения проблематики правовых режимов, отмечает, что «правовой режим — многозначное, межотраслевое и междисциплинарное понятие, правомерно используемое в различных областях научного знания, которое прочно вошло в юридическую терминологию и общественно-политический лексикон для обозначения различных правовых состояний в ряде отраслей права (административное, земельное, экологическое и др.)»[95]. С указанной позицией трудно не согласиться.

Несмотря на то, что понятие «правового режима» известно науке достаточно давно, за последние десятилетия ученые так и не смогли прийти к консенсусу в понимании его содержательной части. «Неоднозначность мнений на сущность правового режима в юриспруденции порождает многозначность подходов к пониманию этого средства правового регулирования»[96]. Более того, дискуссия из плоскости понимания сущности и содержания правового режима переместилась в область разграничения

---

[91] Зиборов О.В. Административно-правовая концепция военного положения : дис. … д-ра юрид. наук :12.00.14. М., 2016. С. 25.

[92] Толковый словарь русского языка для школьников с приложением. М.: Издательство АСТ, 2016.

[93] Юридический энциклопедический словарь / гл. ред. А. Я. Сухарев. М., 1984. С. 319.

[94] Зиборов О.В. Указ. соч. С. 22.

[95] Беляева Г.С. Правовой режим: общетеоретические аспекты : монография. Курск: Юго-Зап. гос. ун-т, 2012. С. 26.

[96] Лиманская А.П. Специальные правовые режимы: общетеоретический анализ: дис. … канд. юрид. наук :12.00.01. Ростов н/Д., 2014. С. 15.

указанного понятия со смежными, такими как «метод правового регулирования», «правовое состояние» и «правовой порядок».

Теоретические разработки, посвященные исследованию феномена правового режима, появились еще в дореволюционной России в работах таких правоведов, как Б.А. Кистяковский, Н.М. Коркунов, Л.И. Петражицкий, Г.Ш. Шершеневич.

В дальнейшем весомый вклад в учение о правовых режимах внесли такие известные теоретики права, как В.Б. Исаков[97], С.С. Алексеев[98], А.В. Малько[99], Н.И. Матузов, Л.А. Морозова[100], О.С. Родионов, В.М. Сырых, Э.Ф. Шамсумова.

Э.Л. Сидоренко, рассуждая об истоках теоретических исследований правовых режимов, справедливо выделяет труды В.Б. Исакова[101] как «основателя» первой теории правовых режимов[102] и С.С. Алексеева, чье авторское определение понятия правовых режимов уже стало хрестоматийным[103].

Отметим, что ряд авторов придерживаются мнения, что существует два самостоятельных направления в уяснении сущности рассматриваемого понятия: понимание правового режима как «совокупности (комплекса)

---

[97] Исаков В.Б. Механизм правового регулирования и правовые режимы // Проблемы теории государства и права. М., 1987. С. 258–259.

[98] Алексеев С.С. Общая теория права: в 2 т. Т. 2. М., 1981. С. 245.

[99] Матузов Н.И., Малько А.В. Правовые режимы: понятие и виды // Право и политика: современные проблемы соотношения и развития. Воронеж, 1996. С. 14; Матузов Н.И., Малько А.В. Правовые режимы: вопросы теории и практики // Известия вузов. Правоведение. 1996. № 1. С. 17–18.

[100] Морозова Л.А. Конституционное регулирование в СССР. М., 1985. С. 121.

[101] В.Б. Исаков определяет правовой режим как «социальный режим некоторого объекта, закрепленный правовыми нормами и обеспеченный совокупностью юридических средств». Подробнее см.: Исаков В.Б. Механизм правового регулирования и правовые режимы // Проблемы теории государства и права / под ред. С. С. Алексеева. М., 1987. С. 258–259.

[102] Сидоренко Э.Л. Указ. соч. С. 37.

[103] С.С. Алексеев определяет правовой режим как «порядок регулирования, выраженный в комплексе правовых средств, характеризующих особое сочетание взаимодействующих между собой дозволений, запретов, а также позитивных обязываний и создающих особую направленность регулирования». Подробнее см.: Алексеев С.С. Общие дозволения и общие запреты в советском праве. М., 1989. С. 185.

правовых средств»[104] и как «специфичного механизма правового регулирования»[105]. Отметим, что в научной литературе правовой режим рассматривается также как «результат регулирующего воздействия на общественные отношения систем (определенного набора) юридических средств, присущих конкретной отрасли права и обеспечивающих нормальное функционирование данного комплекса общественных отношений»[106] и «система условий и методик осуществления правового регулирования, определенный «распорядок» действия права, необходимый для оптимального достижения соответствующих целей»[107].

На наш взгляд, целесообразно говорить о взаимодополнении указанных подходов. Наиболее оптимальным видится определение, данное В.И. Сенчищевым: «правовой режим как совокупность всех позитивно-правовых предписаний, содержащихся в императивных и диспозитивных нормах и основанных на них (или им не противоречащих) субъективно-правовых притязаний, существующих и действительных с точки зрения права и в соответствующих случаях определяющих права, обязанности, дозволения, запреты и предписания в отношении абсолютно всех лиц по поводу того предмета (явления), в отношении которого они установлены»[108].

В научной юридической литературе отдельное внимание уделяется классификации правовых режимов. «Отраслевые правовые режимы являются режимами наиболее высокого уровня, имеющими в праве императивное и направляющее значение»[109]. «В зависимости от предмета правового

---

[104] Подробнее см.: Бахрах Д.Н. Административное право. М., 1993; Бабаев В.К., Баранов В.М., Гойман В.И. Словарь категорий и понятий общей теории права. Н. Новгород, 1992. С. 29.

[105] Демина М.А. Категория «правовой режим»: теоретические подходы к понятию // Проблемы экономики и юридической практики. 2017. № 3. С. 77–81.

[106] Морозова Л.А. Указ. соч. С. 123.

[107] Янгол Н.Г. Чрезвычайное законодательство и исключительные правовые режимы : курс лекций. СПб., 2006. С. 13.

[108] Сенчищев В.И. Правовое регулирование прав на недвижимость и сделок с ней // Журнал российского права. 1999. № 12. С. 114.

[109] Беляева Г.С. К вопросу о классификации правовых режимов // Актуальные проблемы российского права. 2012. № 2. С. 7.

регулирования или отраслевой принадлежности правовые режимы делятся на конституционно-правовые, гражданско-правовые, административно-правовые, трудовые, земельные, финансовые, таможенные и другие правовые режимы, регулирующие комплекс однородных общественных отношений»[110].

Понятие специального правового режима, наряду с термином общего правового режима, неоднократно подвергалось анализу. Особо пристальное внимание к изучению специальных правовых режимов уделяется в работах административно-правового цикла[111], отдельные исследования по феномену режима имеются также в гражданском и конституционном праве[112]. В основном в работах указанных авторов специальный правовой режим определяется как «особая модификация общего правового режима, характеризующегося либо особыми льготами и преимуществами, состоящими в дополнительных правах, либо особыми ограничениями, выражающимися в дополнительных запретах или позитивных обязываниях»[113]. Следует согласиться с утверждением о том, что «внутри каждого вида правового

---

[110] Петухова Е.П. Отраслевой правовой режим // Правовая система и вызовы современности : материалы IX Международной научной конференции студентов, аспирантов и молодых ученых 3–7 декабря 2012 г. Часть 1. Уфа: РИЦ БашГУ, 2012. С. 198–201.

[111] Подробнее см.: Бахрах Д.Н. Важные вопросы науки административного права // Государство и право. 1993. № 2. С. 42–43; Розанов И.С. Административно-правовые режимы по законодательству Российской Федерации // Государство и право. 1996. № 9. С. 84–85; Измайлов Д.С. Режимы государственной службы в РФ и их роль в реализации правоохранительной функции. Рязань, 2003; Тихомиров Ю.А. Административное право и процесс. М., 2005; Ласточкин В.В. Административно-правовые режимы и охрана государственной границы. М., 1999; Попова Н.Ф. Военное положение: административно-правовой аспект : монография. М.: ВНИИ МВД России, 1999; Рушайло В.Б. Административно-правовые режимы : монография. М.: Щит-М, 2000; Мелехин А.В. Особые правовые режимы Российской Федерации : монография. М.: Маркет ДС, 2005; Громов М.А. Административно-правовой режим, особый правовой режим, чрезвычайный правовой режим: соотношение и классификация // Научный портал МВД России. 2008. № 2. С. 24–29.

[112] Султыгов М.М. Конституционно-правовой режим ограничения государственной власти : дис. ... д-ра юрид. наук. СПб.,2005. С. 49; Сенчищев В.И. Объект гражданского правоотношения : общее понятие // Актуальные проблемы гражданского права / под ред. М.И. Брагинского. М., 1999. С. 44; Барбин В.В. Конституционно-правовой режим: понятие и содержание // Бизнес в законе. 2015. № 3. С. 35–37.

[113] Малько А.В., Лиманская А.П. Специальный правовой режим как особое средство правового регулирования // Вестник Саратовской государственной юридической академии. 2013. № 6 (95). С. 120–124.

режима можно предусмотреть еще более дробные составляющие»[114]. По мнению Г.С. Беляевой, «правовые режимы, регулирующие одни и те же отношения («родовые» правовые режимы), в свою очередь, подразделяются также на правовые режимы отдельных объектов («видовые» правовые режимы)»[115]. «Режим уголовно-правовой охраны выступает в качестве «родового» по отношению к большому многообразию отдельных правовых режимов уголовно-правовой охраны прав и интересов, к которым относится режим уголовно-правовой охраны фондового рынка»[116].

Стоит отметить, что в уголовно-правовой науке понятие «режим» мало изучено, большая часть работ находится в плоскости междисциплинарных исследований с уголовно-исполнительным правом. Между тем необходимо выделить диссертационное исследование В.Е. Бондаренко. В нем автор характеризует понятие уголовно-правовой охраны как «режим удержания лиц от совершения преступных посягательств на обозначенные уголовным законом объекты под угрозой уголовного наказания»[117]. В содержательном аспекте такой режим характеризуется обязательной урегулированностью общественных отношений позитивными отраслями права (т.е. их наполненностью юридическим содержанием и необходимостью регулирования правовыми средствами) и наличием негативных общественных отношений, которые формируются общественно опасным деянием[118]. В целом соглашаясь с автором, конкретизируем, что в рамках режимного подхода уголовное право представляет собой «комплексное правовое образование, наделенное особыми правовыми инструментами, механизмами, способами и

---

[114] Петухова Е.П. Указ. соч. С. 198–201.

[115] Беляева Г.С. К вопросу о классификации правовых режимов // Актуальные проблемы российского права. 2012. № 2. С. 5–10.

[116] Беляева Г.С. Правовой режим: общетеоретические аспекты : монография / Г.С. Беляева ; Юго-Зап. гос. ун-т. — Курск, 2012. — С. 112.

[117] Бондаренко В.Е. Основание уголовно-правовой охраны и ее прекращение : автореф. дис. … канд. юрид. наук : 12.00.08. Саратов, 2014. С. 4.

[118] Бондаренко В.Е. Указ. соч. С. 4.

методами правового регулирования, обеспечивающими в совокупности реализацию субъектами права на охрану их законных интересов»[119].

В свою очередь, режим уголовно-правовой охраны фондового рынка — это особый порядок уголовно-правового регулирования общественных отношений на фондовом рынке, выражающийся в определенном сочетании уголовно-правовых средств, приемов и методов, предназначенных для обеспечения определенного социально-удовлетворительного состояния защищенности охраняемых законом отношений при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг, при обращении иных ценных бумаг и при осуществлении деятельности профессиональными участниками рынка ценных бумаг от преступных посягательств.

На наш взгляд, выделение рассматриваемых правоотношений в качестве составной части режима уголовно-правовой охраны обусловлено совокупностью специальных организационно-правовых мер — уголовно-правовых средств, приемов и методов, определяющих особое правовое регулирование. При этом режим уголовно-правовой охраны фондового рынка является междисциплинарным и обладает дуалистической природой: с одной стороны, содержит совокупность признаков, присущих правовому режиму ценных бумаг и фондового рынка в целом, с другой — использует набор средств, приемов и методов, характерных для уголовного права. Полагаем, в данном аспекте уместно утверждение Н.В. Пяткина о том, что «совокупность юридических норм, составляющих правовой режим, не относится к какой либо одной отрасли права и состоит из институтов, относящихся к различным отраслям права»[120].

---

[119] Беляева Г.С. Указ. соч. С. 24–30.

[120] Пяткин В.Н. Природа и понятие правовых режимов. Соотношение правового режима и механизма правового регулирования // IV Державинские чтения в Республике Мордовия : материалы региональной науч.-практич. конференции, г. Саранск, 29–30 апреля 2008 г. Саранск: РПА Минюста РФ, 2008. С. 75; Розанов И.С. Административно-правовые режимы по законодательству Российской Федерации, их назначение и структура // Государство и право. 1996. № 9. С. 84–91.

Отсутствие единства в понимании правовой природы рассматриваемых отношений обусловило отсутствие единства в признании доминирующей отрасли права в регулировании рынка ценных бумаг.

Исследование правового режима фондового рынка, или рынка ценных бумаг, находится в основном в плоскости административно-правовых и гражданско-правовых правоотношений.

В гражданском праве фондовые отношения образуют систему, под которой понимается «целостная упорядоченная совокупность правомерных действий участников гражданского оборота по осуществлению гражданских прав и обязанностей по ценным бумагам либо по поводу перемещения (оборота) последних (ч. 5 ст. 1, ч. 1, 2 ст. 129 ГК РФ)»[121]. Режим гражданско-правового регулирования рынка ценных бумаг определяется как «система организационных, информационных, законодательных, правоприменительных и иных надлежащих средств воздействия норм гражданского права на отношения в сфере оборота ценных бумаг с целью устойчивого социально-экономического развития»[122].

Учитывая частно-правовую договорную природу отношений между участниками рынка, подразумевающую равный характер прав и, соответственно, обязанностей участников рынка, цивилисты склонны признавать первенство за гражданским правом[123].

Соглашаясь со значимостью гражданского права в регулировании правоотношений на фондовом рынке, отметим, что упомянутые правоотношения не всегда строятся на равных началах. На наш взгляд, в условиях усиливающейся тенденции по приоритетной защите прав и законных интересов инвесторов особую значимость приобретают «нормы публично-

---

[121] Еременко А.С., Мальцева Ю.Б. Теоретические вопросы гражданско-правового регулирования отношений на рынке ценных бумаг // Право и экономика. 2013. № 9. С. 60.

[122] Еременко А., Мальцева Ю. Указ. соч. С. 61.

[123] Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011; Семилютина Н.Г. Российский рынок финансовых услуг (формирование правовой модели). М., 2005. С. 7; Лубягина Д.В. Риск на рынке ценных бумаг (частноправовые аспекты) : монография. М.: Проспект, 2018.

правового регулирования в силу того, что оно осуществляется преимущественно посредством методов императивных предписаний и нормативной ориентации и оказывает властно-управленческое воздействие на волю и поведение участников, побуждая и понуждая их к действию для достижения общих целей и удовлетворения публичных интересов»[124]. Особое значение в данном аспекте приобретает вопрос ответственности.

Отметим, что в ст. 38 основного закона, посвященного регулированию рынка ценных бумаг, — Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» — среди мер, предпринимаемых государством для регулирования рынка ценных бумаг, среди прочего, указано следующее: «создание системы защиты прав владельцев и контроля за соблюдением их прав эмитентами и профессиональными участниками рынка ценных бумаг, а также запрещение и пресечение деятельности лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность на рынке ценных бумаг без соответствующей лицензии».

Результаты опросов прокурорских работников и сотрудников Центрального банка РФ по проблемам противодействия преступности на рынке ценных бумаг в РФ, проведенных С.Г. Хусяйновой и А.А. Воронцовым, свидетельствуют о том, что большая часть опрошенных (более 50 %) видят причины нарушений законодательства на рынке ценных бумаг в недостатках законодательства. Конкретизируя указанную позицию, эксперты отмечают «недостаточность полномочий органов контроля (надзора), несовершенство уголовного законодательства по противодействию преступлениям на рынке ценных бумаг, низкий размер штрафа за административные правонарушения в сфере рынка ценных бумаг»[125]. Указанное обстоятельство отмечается и в научной литературе[126].

---

[124] Лубягина Д.В. Указ. соч. С. 31.

[125] Хусяйнова С.Г., Воронцов А.А. Надзор за исполнением законодательства о рынке ценных бумаг // Законность. 2020. № 3. С. 33.

[126] Звечаровский И. Новый УК: проблемы применения // Законность. 1999. № 1. С. 10.

Н.С. Чучунова, давая характеристику административно-правовому режиму оборота ценных бумаг, справедливо резюмирует, что он «представляет собой сложную организационно-правовую структуру, состоящую из относительно обособленных функциональных режимов, определяющих нормативные и организационные правила управленческой деятельности и регламентирующих процедуры регистрации, лицензирования, государственного надзора, внутреннего контроля, отчетности и защиты прав субъектов оборота»[127].

А.Б. Балкаров, рассуждая об особенностях административно-правового режима на рынке ценных бумаг, выделял в качестве самостоятельных направлений защиту прав и интересов участников административных правоотношений на рынке ценных бумаг[128].

Между тем, поддерживая позицию автора, считаем целесообразным отметить, что состояние защищенности на фондовом рынке обеспечивается в том числе мерами уголовно-правового характера, нормативно закрепленными в конкретных составах преступлений (ст. 185–185.3, 185.6 УК РФ).

Административно-правовой режим, на наш взгляд, создает необходимые условия формирования специального порядка деятельности «для устойчивого решения задач по развитию финансовых рынков и экономической безопасности государства, созданию благоприятного инвестиционного климата; установления эффективного административно-правового механизма»[129], а уголовно-правовой режим охраны фондового рынка обеспечивает его функционирование, минимизирует риски возможного противоправного поведения и обеспечивает соблюдение интересов участников рынка от криминальных посягательств.

---

[127] Чучунова Н.С. Административно-правовой режим оборота ценных бумаг в Российской Федерации : автореферат дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.14. М., 2015. С. 16.

[128] Балкаров А.Б. Современные тенденции административно-правового регулирования рынка ценных бумаг // Банковское право. 2009. № 4. С. 35–37.

[129] Чучунова Н.С. Указ. соч. С. 17.

В этой связи следует выразить солидарность с аргументами, приведенными В.Е. Батюковой. Так, автор, рассуждая о роли уголовно-правовых средств наряду с административными, отмечает, что общественная опасность отдельных деяний, причиняемый ими вред и потенциальная выгода правонарушителей обусловливают необходимость применения к ним более жестких мер реагирования. Аргументируя свою позицию, автор также обращается к процессуальному праву, отмечая, что в рамках уголовного преследования становится возможным установить обстоятельства, не доступные для установления при административном производстве[130].

Полагаем, что уголовно-правовой и административно-правовой режимы оборота ценных бумаг являются взаимодополняющими. Ряд норм административного законодательства, которые содержат административные запреты на фондовом рынке, непосредственно связаны со смежными уголовно-правовыми нормами. Статьи 185, 185.1 и 185.2 УК РФ определяют ответственность за преступные посягательства на установленный законодателем правовой режим эмиссии ценных бумаг, порядок их учета и злостное уклонение от раскрытия или предоставления информации, определенной профильным законодательством о ценных бумагах. В свою очередь, ст. 15.17–15.19 КоАП РФ устанавливают административную ответственность за злоупотребления при эмиссии и обороте ценных бумаг. Примечательно, что диспозиции упомянутых норм КоАП РФ содержат оговорку: «если эти действия (бездействие) не содержат уголовно наказуемого деяния».

К примеру, если лицо (эмитент) допустило нарушение установленного федеральными законами и принятыми в соответствии с ними иными нормативными правовыми актами порядка (процедуры) эмиссии ценных бумаг, если это действие не содержит уголовно наказуемого деяния, а именно не содержит деяний, описанных в ст. 185 УК РФ, которые повлекли

---

[130] Батюкова В.Е. Современное состояние уголовно-правовой охраны рынка ценных бумаг // Закон и право. 2020. № 5. С. 72–74.

причинение крупного ущерба, и внесенная (утвержденная либо подтвержденная) в проспект ценных бумаг информация заведомо являлась недостоверной, то оно не может быть признано виновным в совершении преступления, несмотря на что действия могут быть практически идентичными.

Особо значимым в данном аспекте является признак заведомости. Как отмечает А.И. Рарог, «заведомость — это способ указания в законе на то, что субъект при совершении деяния знал о наличии тех или иных обстоятельств, имеющих существенное значение для квалификации преступления»[131], в данном случае о недостоверности информации. Следует поддержать мнение К.В. Дядюн о том, что закрепление законодателем признака заведомости «позволяет разграничить предумышленные действия от аффективных, надлежащим образом учесть все характеристики вины (форму, сущность, степень, объем) и назначить справедливое и обоснованное наказание с учетом правил квалификации»[132]. Так, в данном аспекте проявляется субъективный критерий виновности в виде вины, характеризующей психическое отношение лица к совершаемому деянию[133].

Таким образом, вина является определяющим критерием, позволяющим разграничивать административно-правовой и уголовно-правовой режимы охраны фондового рынка.

Если административно-правовой режим направлен на установление нормативных и организационных правил, а также регламентирует надзорные и контрольные процедуры, то уголовно-правовой режим необходим для обеспечения надзора за соблюдением установленных правил и применения ответственности за их нарушение в формах, обладающих наибольшей общественной опасностью.

---

[131] Рарог А.И. Субъективная сторона и квалификация преступления. М., 2001. С. 12.

[132] Дядюн К.В. Проблемы толкования и применения критерия «заведомость» при квалификации убийств // Журнал российского права. 2018. № 5. С. 86–95.

[133] Валуйсков Н.В., Бондаренко Л. В., Арутюнян А.Д. Понятие вины и виновности в уголовном праве // Балтийский гуманитарный журнал. 2017. № 3. С. 345–347.

Следует подчеркнуть, что обеспечение решения задач комплексного характера в процессе правового регулирования уже отмечалось в научных исследованиях. Так, А.С. Гавердовский «связывал процесс регулирования не только с установлением правил поведения; он также понимал под ним контроль управляемых объектов, надзор за их соблюдением, а также применение мер ответственности за нарушение соответствующих правил»[134].

По мнению А.Ю. Рябовой и Л.К. Савюк, сегодня уместно говорить о «многоступенчатой концепции регламентации фондового рынка, состоящей из взаимосвязанных норм различных отраслей права»[135]. Как отмечают Л.Л. Кругликов и А.В. Васильевский, «основанием межотраслевой юридической дифференциации выступает характер вредоносности соответствующего вида поведения, иначе говоря, его общественная опасность»[136]. Специалисты в области административного права также солидарны во мнении о разноотраслевом характере отношений на фондовом рынке[137]. В данном аспекте уместно привести позицию Л.Р. Комаровой: «При установлении ответственности за противоправные посягательства на однородные общественные отношения, охраняемые различными отраслями права, критерием дифференциации правонарушений и преступлений служит характер и степень возможного вреда»[138].

---

[134] Гавердовский А.С. Имплементация норм международного права. Киев, 1980. С. 101. Подробнее см.: Балкаров А.Б. Современные тенденции административно-правового регулирования рынка ценных бумаг // Банковское право. 2009. № 4. С. 35–37; Кирилловых А.А. Нормативно-правовая основа рынка ценных бумаг: вопросы истории, практики и тенденции регулирования // Законодательство и экономика. 2014. № 2. С. 54–68.

[135] Рябова А.Ю., Савюк Л.К. Уголовно-правовое регулирование рынка ценных бумаг : монография. М.: Юрлитинформ, 2014. С. 34.

[136] Кругликов Л.Л., Васильевский А.В. Дифференциация уголовной ответственности и наказания в Общей части уголовного права. СПб.: Юридический центр Пресс, 2002. С. 96.

[137] Ротко С.В., Тимошенко Д.А. Основные направления развития административно-правового регулирования рынка ценных бумаг // Банковское право. 2008. № 6. С. 23–27.

[138] Комарова Л.Р. К вопросу о критериях дифференциации ответственности за совершение административных правонарушений и неосторожных преступлений // Актуальные вопросы экономики и права. 2014. № 4. С. 223.

Таким образом, следует констатировать, что приведенные выше обстоятельства в совокупности позволяют признать фондовый рынок предметом комплексного межотраслевого регулирования.

Резюмируя исследование особенностей режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, можно обосновать следующие выводы.

1) Возникновение режима уголовно-правовой охраны обусловлено наличием урегулированных гражданским и финансовым законодательством отношений в сфере эмиссии и обращения эмиссионных ценных бумаг, обращения иных ценных бумаг в случаях, предусмотренных федеральными законами, а также при осуществлении деятельности профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Признак нормативности режима определяется как наличием норм, закрепленных в отраслевом позитивном законодательстве: ГК РФ (ст. 142–149.5), Федеральном законе от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (ст. 51), Федеральном законе от 21.11.2011 № 325-ФЗ «Об организованных торгах» и др., так и наличием конкретных составов преступлений (ст. 185–185.3, 185.6 УК РФ).

2) Специфика отношений, урегулированных в нормах законодательства о ценных бумагах и фондовом рынке, обусловила необходимость установления в уголовном праве особого режима их охраны. Несмотря на финансово-экономическую базу позитивных отношений, лежащих в основе режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, общего режима уголовно-правовой охраны отношений в сфере экономической деятельности было явно недостаточно для обеспечения состояния защищенности интересов и прав участников фондового рынка. В указанных обстоятельствах законодателем посредством использования специальных методов уголовно-правового регулирования был создан упомянутый режим.

3) Предметом правового регулирования (охраны) выступает установленный законом порядок осуществления деятельности на фондовом рынке, а именно в сфере эмиссии и обращения эмиссионных ценных бумаг,

обращения иных ценных бумаг в случаях, предусмотренных федеральными законами, а также при осуществлении деятельности профессиональными участниками рынка ценных бумаг от преступных посягательств.

4) Создание особого режима уголовно-правовой охраны имеет своей целью установление, в широком смысле, благоприятного инвестиционного климата на российском рынке ценных бумаг, в узком - обеспечение интересов участников рынка:

- в сфере обеспечения подлинности обращающихся ценных бумаг;

- при эмиссии эмиссионных ценных бумаг (включая размещение эмиссионных ценных бумаг);

- при создании и деятельности профессиональных участников и иных субъектов рынка ценных бумаг, деятельность которых специальным образом урегулирована.

5) Режим уголовно-правовой охраны фондового рынка является междисциплинарным и обладает дуалистической природой: с одной стороны, содержит совокупность признаков, присущих правовому режиму ценных бумаг и фондового рынка в целом, с другой — использует набор средств, приемов и методов, характерных для уголовного права.

6) Уголовно-правовой и административно-правовой режим оборота ценных бумаг являются взаимодополняющими и взаимообусловленными.

7) Структурно режим уголовно-правовой охраны фондового рынка состоит из предмета уголовно-правового регулирования; принципов правового регулирования, методов и средств, обеспечивающих его установление.

8) Режим уголовно-правовой охраны фондового рынка — это особый порядок уголовно-правового регулирования общественных отношений на фондовом рынке, выражающийся в определенном сочетании уголовно-правовых средств, приемов и методов, предназначенных для обеспечения состояния защищенности охраняемых законом отношений при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг, при обращении иных ценных бумаг и

при осуществлении деятельности профессиональными участниками рынка ценных бумаг от преступных посягательств.

1.3. Режим уголовно-правовой охраны фондового рынка в иностранном и международном законодательстве

В предыдущем параграфе нами были выделены специфические признаки, характеризующие режим уголовно-правовой охраны фондового рынка. Отметим, что указанные признаки свойственны аналогичным режимам, устанавливаемым в различных зарубежных юрисдикциях.

Такие признаки правового режима, как нормативность, стремление создать наиболее оптимальные условия для улучшения инвестиционного климата и взаимоотношений субъектов на фондовом рынке, а также формирование режима уголовно-правовой охраны на основе соблюдения норм позитивного регулирования свойственны всем странам.

Режим уголовно-правовой охраны фондового рынка в большинстве иностранных государств обеспечивается путем реализации комплекса уголовно-правовых и организационных средств. Само понятие режима «market abuse regime» содержится в правовой доктрине стран ЕС, Швейцарии и Великобритании. В остальных исследованных странах указанное понятие не применяется, но режим реализуется в полном объеме.

Отдельные эксперты убеждены, что причиной формирования наднационального регулирования злоупотреблений на фондовом рынке стали глобализационные процессы. Создание ЕС и принятие ряда директив по урегулированию отношений на фондовом рынке позволило сформировать общий рынок капиталов с единым режимом правового регулирования. Отдельные эксперты отмечают, что в ЕС уже до кризиса 2008 г. было введено жесткое регулирование[139].

[139] Vardi, N. The Integration of European Financial Markets: The Regulation of Monetary Obligations, UT Austin Studies in Foreign and Transnational Law. Routledge, 2010.

Современный этап создания режима уголовно-правовой охраны фондового рынка ЕС берет свое начало с принятия Директивы ЕС и Совета Европы 2003/6/ЕС «О неправомерном использовании инсайдерской информации и манипулировании рынком (рыночные злоупотребления)» (MAD)[140], которая привела к установлению режима противодействия злоупотреблениям на рынке в масштабах всего ЕС. Основная цель принятия Директивы — повышение уверенности в целостности интегрированного европейского рынка и расширение международного сотрудничества[141]. Установленный режим, по мнению ряда экспертов, характеризовался тремя уровнями: на первом уровне упомянутая Директива 2003/6/ЕС обеспечивала основополагающие принципы и базовую правовую основу; на втором уровне Директива 2003/124/ЕС и Регламент (ЕС) № 2273/2003 раскрывали технические вопросы (режим санкций, освобождения от ответственности и т.д.) реализации режима; на третьем уровне — правоприменительном — предполагалось использование Европейских правил регулирования ценных бумаг (CESR)[142].

Однако, учитывая законодательные, рыночные и технологические изменения, произошедшие после вступления в силу Директивы, которые привели к значительным изменениям в финансовом ландшафте, стала явной необходимость замены указанной Директивы новой. В октябре 2011 г. Европейская комиссия (ЕК) выпустила предложение, направленное на введение общих уголовных санкций за инсайдерские сделки / манипулирование рынком и согласование международных интерпретаций MAD в рамках подхода, известного как CSMAD или MAD II.

---

[140] OJ L 96. 12.4.2003. P. 16.

[141] Там же.

[142] Borisov V. Market Abuse Concept Under UK Law // Athens Journal of Law.Vol. 2, Is. 2. P. 105-114[Электронный ресурс]. URL: https://doi.org/10.30958/ajl.2-2-3 doi=10.30958/ajl.2-2-3 (дата обращения: 20.06.2021); Siems M.M. The EU Market Abuse Directive: A Case-based Analysis // Law & Fin. Mkt. Rev. January. 2008. No 39. P. 49.

Результатом стало принятие директивы, установившей режим контроля за злоупотреблениями на финансовом рынке.

Еще одной причиной, лежащей в основе изменений существующих процедур, стала рекомендация, данная Группой высокого уровня по финансовому надзору в ЕС («Группа де Ларозьер») от 25 февраля 2009 г. По мнению экспертов, «в основе разумной пруденциальной системы ведения бизнеса в финансовом секторе должны лежать строгие режимы надзора и санкций»[143]. По мнению специалистов, режимы санкций в государствах-членах были в целом слабыми и неоднородными. В частности, не все государства-члены предусматривали денежные административные санкции за инсайдерские сделки и манипулирование рынком, кроме того, уровень санкций в государствах-членах сильно различался.

Различные подходы государств-членов подрывают единообразие условий работы на внутреннем рынке и могут стимулировать лиц к совершению злоупотреблений на рынке в государствах-членах, где не предусматриваются уголовные санкции за такие правонарушения. «Скандал с Libor, касающийся серьезного случая манипулирования эталонными показателями, продемонстрировал, что проблемы и лазейки серьезно влияют на стабильность рынка и могут привести к значительным потерям для инвесторов и искажениям в реальной экономике. Отсутствие общих режимов уголовных санкций в ЕС создавало возможности для лиц, виновных в злоупотреблениях на рынке, воспользоваться более легкими режимами в некоторых государствах-членах»[144]. «В связи с чем было рекомендовано установить минимальные правила в отношении определения уголовных преступлений, совершенных физическими лицами, критерии ответственности юридических лиц и соответствующих санкций. Ввиду чего встал вопрос о необходимости

---

[143] DIRECTIVE 2014/57/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 On criminal sanctions for market abuse (market abuse directive) // Official Journal of the European Union L 173, 12.6.2014, p. 179–189.

[144] Там же.

принятия нового законодательного акта для обеспечения единых минимальных правил во всем Союзе»[145].

Установление уголовных преступлений, по крайней мере, за серьезные формы рыночного злоупотребления «проводит четкие границы для типов поведения, которые считаются особенно неприемлемыми, и посылает сигнал общественности и потенциальным правонарушителям, что компетентные органы очень серьезно относятся к такому поведению»[146].

Дословно “market abuse regime, MAR” переводится как «режим контроля рыночных злоупотреблений». Понятие MAR получило широкое распространение на территории ЕС благодаря утверждению Регламента (ЕС) № 596/2014 Европейского парламента и Совета от 16 апреля 2014 г. «О злоупотреблениях на рынке ценных бумаг и отмене Директивы 2003/6/ЕС Европейского парламента, Совета и Комиссионных Директив 2003/124/ ЕС, 2003/125/ЕС и 2004/72/ЕС»[147].

MAR, вступивший в силу 3 июля 2016 г., совместно с новой Европейской директивой об уголовных санкциях за злоупотребление рынком (CSMAD)[148], дополняющей MAR, заменили режим, установленный предыдущей Директивой о злоупотреблениях рынком (MAD). Основная цель установления нового режима — обеспечение целостности финансовых рынков, в частности, недопущения распространения инсайдерских сделок и манипулирования рынком. Он также предусматривает ряд превентивных мер, таких как оперативное раскрытие внутренней информации.

Директива применяется для осуществления эффективного режима уголовно-правовой охраны фондового рынка от инсайдерских операций, незаконного раскрытия внутренней информации и манипулирования рынком.

---

[145] EUROPEAN UNION. Strasbourg, 16 April 2014 (OR. en) 2011/0297 (COD) LEX 1517 PE-CONS 8/1/14 REV 1 DROIPEN 1 EF 6 ECOFIN 21 CODEC 47.

[146] DIRECTIVE 2014/57/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 On criminal sanctions for market abuse (market abuse directive) // Official Journal of the European Union L 173, 12.6.2014, p. 179–189.

[147] Там же.

[148] Там же.

Директива распространяется на «финансовые инструменты, допущенные к торгам на регулируемом рынке или по которым был подан запрос на допуск к торгам на регулируемом рынке; финансовые инструменты, торгуемые на многосторонней торговой площадке (МТП), допущенные к торговле на МТП или для которых был сделан запрос на допуск к торговле на МТП; финансовые инструменты, торгуемые на организованной торговой площадке (ОТП); финансовые инструменты, не подпадающие под вышеупомянутые финансовые инструменты, однако цена или стоимость которых зависит от цены или стоимости упомянутых финансовых инструментов, или оказывает влияние на них, включая, но, не ограничиваясь свопами на дефолт по кредиту и контрактами на разницу»[149].

Упомянутая Директива также применяется «к поведению или сделкам, включая заявки, относящимся к аукционам на аукционной платформе, авторизованной в качестве регулируемого рынка разрешений на выбросы или других выставленных на аукцион продуктов, основанных на них, в том числе, когда выставленные на аукцион продукты не являются финансовыми инструментами»[150].

С принятием MAR был увеличен объем существующих правонарушений, запрещенных законом, и введены новые правонарушения, такие как покушение на инсайдерскую сделку, манипулирование эталонными показателями и товарами, а также ужесточены требования к фирмам, работающим на финансовых рынках. MAR в обязательном порядке предусматривает необходимость учесть в национальном законодательстве, по меньшей мере, серьезные случаи инсайдерских сделок, манипулирования рынком и незаконного раскрытия внутренней информации как уголовные преступления, если они совершены умышленно.

---

[149] DIRECTIVE 2014/57/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 On criminal sanctions for market abuse (market abuse directive) // Official Journal of the European Union L 173, 12.6.2014, p. 179–189.

[150] Там же.

Для целей Директивы признано, что «инсайдерские операции возникают, когда лицо владеет внутренней информацией и использует эту информацию, приобретая или распоряжаясь за свой собственный счет или за счет третьей стороны, прямо или косвенно, финансовые(-ми) инструменты(-ами), к которым эта информация относится»[151]. «Инсайдерские операции и незаконное раскрытие внутренней информации должны рассматриваться как серьезные в таких случаях, где имеет место влияние на целостность рынка, фактическую или потенциальную полученную прибыль или предотвращенные убытки, уровень ущерба на рынке, или высока общая стоимость торгуемых финансовых инструментов. Другие обстоятельства, которые могут быть приняты во внимание, включают, например, случаи, когда преступление было совершено в рамках преступной организации или когда лицо уже совершало такое преступление ранее»[152].

Для целей Директивы установлено, что манипулирование рынком включает следующие действия: «заключение сделки, размещение ордера на торговлю или любое другое поведение, которое (a) (i) дает ложные или вводящие в заблуждение сигналы относительно предложения, спроса или цены финансового инструмента или связанного с ним спотового товарного контракта; (ii) обеспечивает цену одного или нескольких финансовых инструментов или связанного с ними спотового товарного контракта на ненормальном или искусственном уровне; за исключением случаев, когда причины для этого лица, заключившего сделки или отдавшего приказы на торговлю, не являются законными, и эти сделки или приказы на торговлю не соответствуют принятой рыночной практике на конкретной торговой площадке; (б) заключение сделки, размещение заказа на торговлю или любое другое действие или поведение, которые влияют на цену одного или нескольких финансовых инструментов или связанного спотового товарного

---

[151] Там же.

[152] DIRECTIVE 2014/57/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 On criminal sanctions for market abuse (market abuse directive) // Official Journal of the European Union L 173, 12.6.2014, p. 179–189.

контракта, в котором используется фиктивное устройство или любая другая форма обмана или ухищрения; распространение информации через средства массовой информации, включая Интернет, или любыми другими способами, которая дает ложные или вводящие в заблуждение сигналы относительно предложения, спроса или цены финансового инструмента или связанного спотового контракта на товар, или обеспечивает цену на один или несколько финансовых инструментов или связанный спотовый товарный контракт на ненормальном или искусственном уровне, когда лица, осуществившие распространение, получают для себя или для другого лица преимущество или прибыль от распространения данной информации; или передача ложной или вводящей в заблуждение информации или предоставление ложных или вводящих в заблуждение данных или любое другое поведение, которое манипулирует расчетом эталонного показателя»[153].

Манипулирование рынком следует рассматривать как «серьезное» в таких случаях, когда «оно оказывает влияние на целостность рынка, фактическую или потенциальную полученную прибыль или предотвращенные убытки, если уровень ущерба, причиненного рынку, уровень изменения стоимости финансового инструмента или спотового товарного контракта, или сумма первоначально использованных средств высоки, или когда манипуляции совершаются лицом, нанятым или работающим в финансовом секторе либо в надзорном или регулирующем органе»[154].

Таким образом, на территории ЕС сформирован подход, согласно которому режим уголовно-правовой охраны (или режим уголовных санкций за злоупотребление рынком) (CSMAD или MAD II) находится в прямой

[153] DIRECTIVE 2014/57/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 On criminal sanctions for market abuse (market abuse directive) // Official Journal of the European Union L 173, 12.6.2014, p. 179–189.

[154]DIRECTIVE 2014/57/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 On criminal sanctions for market abuse (market abuse directive) // Official Journal of the European Union L 173, 12.6.2014, p. 179–189.

корреляции с установленным MAR общим позитивным режимом правового регулирования фондового рынка.

Урегулированность гражданско-правовых отношений на фондовом рынке является основой для применения режима уголовно-правовой охраны. MAR применяется непосредственно в каждом государстве — члене ЕС, не требуя от государств разработки законов, реализующих положения MAR. Однако уголовные санкции за злоупотребление рынком (CSMAD или MAD II[155]) требуют, чтобы каждое государство-член имплементировало законодательство, гарантирующее, что злоупотребление рынком является уголовным преступлением, которое может быть эффективно наказано.

Таким образом, на территории ЕС с принятием Регламента (ЕС) № 596/2014 Европейского парламента и Совета от 16 апреля 2014 г. «О злоупотреблениях на рынке ценных бумаг и отмене Директивы 2003/6/ЕС Европейского парламента, Совета и Комиссионных Директив 2003/124/ЕС, 2003/125/ЕС и 2004/72/ЕС» и Директивы 2014/57/ЕС Европейского парламента и Совета от 16 апреля 2014 г. «Об уголовных санкциях за злоупотребление рынком (Директива о злоупотреблении рынком)» установлен режим уголовно-правовой охраны отношений на рынке ценных бумаг. Отметим, что Директива не ограничивает страны Союза в методах и средствах, обеспечивающих указанный режим, ограничиваясь лишь «опорными точками», необходимыми для единообразия условий работы на внутреннем рынке всего ЕС.

Так, Директива устанавливает минимальные правила. Государства-члены могут принимать или поддерживать более строгие нормы уголовного права за злоупотребления на рынке[156]. Государства-члены могут, например, предусмотреть, что манипулирование рынком, совершенное по неосторожности или серьезной халатности, является уголовным

---

[155] DIRECTIVE 2014/57/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 On criminal sanctions for market abuse (market abuse directive) // Official Journal of the European Union L 173, 12.6.2014, p. 179–189.

[156] Там же.

преступлением. Согласно Директиве минимальный размер санкций за инсайдерскую сделку, рекомендацию или побуждение другого лица к инсайдерской сделке и манипулированию рынком предусматривает тюремное заключение на срок не менее четырех лет. За незаконное раскрытие инсайдерской информации — не менее двух лет лишения свободы. Директива также предписывает привлечение к ответственности юридических лиц путем введения уголовных или неуголовных санкций или других мер, которые являются «эффективными, соразмерными и сдерживающими»[157].

Следует подчеркнуть, что режим MAR довольно эффективен, о чем можно судить по отчету ESMA о примененных уголовных и административных санкциях. В целом в 2019 г. было возбуждено 60 уголовных судопроизводств с общей суммой ущерба 5 523 750 евро. Большая часть из них — 42 дела — пришлись на Германию[158].

Отдельного внимания в контексте исследования заслуживает режим регулирования криптоактивов и технологии блокчейн. 24 сентября 2020 г. Европейская комиссия приняла пакет законов о цифровых финансах, включая стратегию цифрового финансирования и законодательные предложения по криптоактивам и цифровой устойчивости. Стратегия цифрового финансирования устанавливает общие направления того, как Европа может поддержать цифровую трансформацию финансов в ближайшие годы, регулируя при этом свои риски. Или, иными словами, устанавливает особенности специального правового режима указанного сегмента финансового рынка.

Цель нового режима — обеспечить правовую определенность для нормативного режима всех криптоактивов, независимо от того, квалифицируются они как финансовые инструменты или как электронные

---

[157] DIRECTIVE 2014/57/EU OF THE EUROEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 On criminal sanctions for market abuse (market abuse directive) // Official Journal of the European Union L 173, 12.6.2014, p. 179–189.

[158] Report Administrative and criminal sanctions and other administrative measures imposed under the Market Abuse Regulation in 2019. 16 December 2020. ESMA70-156-3537.

деньги в соответствии с действующим законодательством, регулировались ли они ранее или не регулировались. Положение о рынках криптоактивов (MiCA) будет охватывать все криптоактивы, не охваченные в настоящее время действующим законодательством о финансовых услугах[159].

В стратегии определены четыре основных приоритета: устранение фрагментации на едином цифровом рынке, адаптация нормативно-правовой базы ЕС для содействия цифровым инновациям, содействие финансированию на основе данных и устранение проблем и рисков, связанных с цифровой трансформацией, включая повышение цифровой операционной устойчивости финансовой системы.

Комиссия различает криптоактивы, которые уже регулируются законодательством ЕС, и другие криптоактивы[160]. Первые будут по-прежнему подчиняться действующему законодательству о ценных бумагах. Например, некоторые криптоактивы квалифицируются как финансовые инструменты и поэтому подпадают под действие законодательства ЕС о финансовых инструментах — MiFID II[161] и MAR.

Финансовые инструменты определяются в статье 4(1) (15) MiFID II как «инструменты, указанные в разделе C Приложения I». К ним, в частности, относятся «переводные ценные бумаги, инструменты денежного рынка, паи в коллективных инвестиционных предприятиях и различные производные инструменты»[162].

---

[159] Questions and Answers: Digital Finance Strategy, legislative proposals on crypto-assets and digital operational resilience, Retail Payments Strategy. Brussels, 24 September 2020.

[160] Криптоактив может служить ключом доступа к услуге (часто именуемым «служебными токенами»), может быть разработан для облегчения платежей (часто именуемый «платежными токенами»), но также может быть разработан как финансовый инструмент, например в качестве переводных ценных бумаг в соответствии с Директивой о рынках финансовых инструментов (MiFID II).

[161] Директива о рынках финансовых инструментов The Markets in Financial Instruments Directive MiFID -2014/65/EU [Электронный ресурс]. URL: https://legalforex.ru/mifid-direktiva-evrosoyuza-o-rynkah-finansovyh-instrumentov.html (дата обращения: 03.12.2020).

[162] Директива о рынках финансовых инструментов The Markets in Financial Instruments Directive MiFID -2014/65/EU [Электронный ресурс]. URL: https://legalforex.ru/mifid-direktiva-evrosoyuza-o-rynkah-finansovyh-instrumentov.html (дата обращения: 03.12.2020).

«Переводные ценные бумаги» в соответствии со статьей 4 (1) (44) MiFID II означают те «классы ценных бумаг, которые являются оборотными на рынке капитала, за исключением платежных инструментов, таких как:

- акции компаний и другие ценные бумаги, эквивалентные акциям компаний, товариществ или других организаций, а также депозитарные расписки в отношении акций;

- облигации или другие формы секьюритизированного долга, включая депозитарные расписки в отношении таких ценных бумаг;

- любые другие ценные бумаги, дающие право на приобретение или продажу любых таких переводных ценных бумаг или дающие начало денежному расчету, определяемому ссылкой на переводные ценные бумаги, валюты, процентные ставки или доходности, товары или другие индексы или меры»[163].

Рамочная директива по рынку финансовых инструментов (MiFID II) состоит из директивы (MiFID II), регламента (MiFIR)[164] и актов по их реализации. Фирма, предоставляющая инвестиционные услуги или осуществляющая деятельность в отношении финансовых инструментов, определенных MiFID II, должна быть уполномочена как инвестиционная фирма и соответствовать требованиям MiFID II. Там, где криптоактивы квалифицируются как финансовые инструменты, ряд связанных с криптоактивами видов деятельности квалифицируется как инвестиционные услуги, такие как размещение, ведение сделок за собственный счет, управление MTF или OTF, а также предоставление инвестиционных консультаций.

Регламент о злоупотреблениях на рынке (MAR), как уже отмечалось, содержит достаточно широкие определения понятий манипулирования рынком и неправомерного использования инсайдерской информации.

---

[163] ESMA Advice Initial Coin Offerings and Crypto-Assets 9 January 2019 | ESMA50-157-1391.

[164] Regulation (EU) No 600/2014.

В тех случаях, когда криптоактивы квалифицируются как финансовые инструменты, и при условии, что они торгуются или допущены к торговле на торговой площадке (или, если они не торгуются на торговой площадке, но их цена или стоимость зависят от или оказывают влияние на цену или стоимость финансового инструмента, торгуемого на торговой площадке), MAR автоматически становится к ним применимым.

Кроме того, торговые платформы должны иметь эффективные механизмы, системы и процедуры, направленные на предотвращение, выявление и информирование о злоупотреблениях рынком (ст. 16 MAR). Эмитенты должны будут как можно скорее раскрывать инсайдерскую информацию (ст. 17 MAR) и вести список инсайдеров (ст. 18 MAR). Менеджеры эмитентов должны будут уведомлять компетентный орган о каждой сделке, проведенной за их собственный счет (ст. 19 MAR). Лица, которые производят или распространяют инвестиционные рекомендации, также должны будут обеспечить объективное представление такой информации (ст. 20 MAR), что может быть особенно актуально для рынков криптоактивов, где ограниченные объемы торговли и / или концентрированное владение определенными криптоактивами могут повысить риск конфликта интересов[165].

Вместе с тем до выдвижения предложений о принятии Положения о рынках криптоактивов (MiCA) однозначной позиции, распространяется ли режим MAR на криптоактивы, не было. Принятие Положения разрешает данную ситуацию, и режим уголовно-правовой охраны фондового рынка на территории ЕС в отношении криптоактивов может быть осуществлен в полном объеме.

Однако в аналитических записках ESMA отмечается, что новый характер рынка криптоактивов может означать, что могут возникнуть некоторые новые виды преступного поведения, которые непосредственно не фиксируются и не охватываются MAR или текущими механизмами мониторинга рынка.

[165] ESMA Advice Initial Coin Offerings and Crypto-Assets 9 January 2019 | ESMA50-157-1391.

Например, новые субъекты могут владеть новыми формами внутренней информации, которые потенциально могут быть использованы для манипулирования торговлей и расчетами криптоактивами. По мнению регулятора, детальное исследование данного вопроса в ближайшее время приведет к необходимости внесения изменений в существующий режим MAR.

Комиссия предлагает пилотный режим для рыночных инфраструктур, которые «хотят попытаться торговать и проводить транзакции с финансовыми инструментами в форме криптоактивов. Это должно позволить участникам рынка и регулирующим органам получить опыт использования бирж на основе технологии блокчейн, которые будут торговать или записывать акции или облигации в цифровой реестр»[166]. Пилотный режим, который допускает отступления от существующих правил, позволит регулирующим органам получить опыт использования технологии распределенного реестра в рыночных инфраструктурах, а компаниям — протестировать решения, использующие DLT.

Для ранее нерегулируемых криптоактивов, включая «стейблкоины», Комиссия предлагает индивидуальный правовой режим. Устанавливаются строгие требования к эмитентам криптоактивов в Европе и поставщикам услуг криптоактивов, желающим подать заявку на разрешение для предоставления своих услуг на едином рынке. Защитные меры включают требования к капиталу, хранение активов, обязательную процедуру подачи жалобы, доступную для инвесторов, и права инвестора в отношении эмитента. К эмитентам крупных криптоактивов, обеспеченных активами, будут применяться более строгие требования к капиталу, управлению ликвидностью и совместимости.

При этом особая озабоченность высказывается относительно обеспечения цифровой безопасности. Постоянно растущая зависимость финансового

---

[166] The European Commission Digital finance package 24 September 2020 [Электронный ресурс]. URL: https://ec.europa.eu/info/publications/200924-digital-finance-proposals_en (дата обращения: 04.12.2020).

сектора от программного обеспечения и цифровых процессов означает, что риски информационно-коммуникационных технологий (ИКТ) присущи и финансам. В связи с этим Комиссия предлагает фирмам гарантировать, что они могут противостоять всем видам сбоев и угроз, связанных с ИКТ. Банки, фондовые биржи, клиринговые центры, а также представители финансовых технологий должны будут соблюдать строгие стандарты для предотвращения и ограничения воздействия инцидентов, связанных с ИКТ. Устанавливается также система надзора за поставщиками услуг (такими как Big Techs), которые предоставляют облачные вычисления финансовым учреждениям[167].

Между тем вопросы установления режима уголовно-правового регулирования злоупотреблений с «другими» криптоактивами, новым режимом не затронуты и должны получить разрешение после апробации в пилотном порядке общего режима правового регулирования.

С принятием MAR всем странам было дано время на адаптацию внутреннего законодательства под новые требования.

В Германии, помимо упомянутых Директив ЕС, в основу уголовно-правового регулирования фондового рынка и отдельных разделов Уголовного кодекса (в частности, § 264 a StGB «Мошенничество с капиталовложениями») положены Закон Германии о торговле ценными бумагами (Wertpapierhandelsgesetz), Закон о фондовой бирже (Börsengesetz), Закон о банковском деле (Kreditwesengesetz), Закон о фондовых корпорациях (Aktiengesetz), Коммерческий кодекс (Handelsgesetz, HGB) и многочисленные составы административных правонарушений, как то предусмотренные следующими актами: Закон о приобретении ценных бумаг и поглощениях (Wertpapiererwerbs-und Übernahmegesetz, WpÜG), Закон о депозите ценных бумаг (Depotgesetz, DepotG), Закон об инвестиционных компаниях (Gesetz

[167] The European Commission Digital finance package 24 September 2020 [Электронный ресурс]. URL: https://ec.europa.eu/info/publications/200924-digital-finance-proposals_en (дата обращения: 04.07.2020).

über Kapitalanlagengesellschaften, KAGG), Закон об отмывании денег (Geldwäschegesetz, GwG)[168].

В Италии 29 сентября 2018 г. вступил в силу новый закон, реализующий постановление ЕС о злоупотреблении рынками[169]. Новое законодательство расширило полномочия Национальной комиссии по делам компаний и фондовых бирж (Commissione Nazionale per le Soccieta 'e la Borsa, CONSOB[170]), устанавливая среди прочего новые виды санкций за нарушение запрета на злоупотребление конфиденциальной информацией и незаконное сообщение конфиденциальной информации. Если виновный в преступлении уже совершил какое-либо из преступлений, предусмотренных законом, один или несколько раз в течение последних десяти лет, будь то с преступным умыслом или по небрежности, закон также налагает наказание в виде постоянного запрета на занятие любой должности, связанной с участием в администрации, руководстве или контролем соответствующего учреждения, в котором было совершено преступление[171].

Несмотря на то, что в 2014 г. Великобритания, будучи еще членом ЕС, специальной оговоркой отказалась от принятия Директивы ЕС, в июле 2016 г. Директива ЕС вступила в силу и на территории Великобритании.

С 1 января 2021 г. в Королевстве действуют два режима противодействия злоупотреблениям на рынке: режим ЕС в соответствии с Регламентом ЕС о злоупотреблениях на рынке (EU MAR) и новый режим злоупотреблений на

---

[168] Бизнес-путеводитель по Федеративной Республике Германия. Берлин, 2019. [Электронный ресурс]. URL: https://www.altairegion22.ru/gov/administration/isp/dep-vsp/biznes-putevoditel-po-frg_2020.pdf (дата обращения: 04.07.2020).

[169] Законодательный декрет № 107 от 10 августа 2018 г. Об утверждении Положения об адаптации внутреннего законодательства к положениям Регламента ЕС № 596/2014 о злоупотреблении рынками и отмене Директив 2003/6 / CE, 2003/124 / UE, 2003/125 / CE и 2004/72 / CE) (LD No. 107), GAZZETTA UFFICIALE (GU), 14 сентября 2018 г. [Электронный ресурс]. URL: http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2018/09/14/18G00130/sg (дата обращения: 05.06.2021).

[170] Commissione Nazionale per le Soccieta 'e la Borsa, CONSOB [Электронный ресурс]. URL: http://www.consob.it/web/consob-and-its-activities (дата обращения: 05.06.2021).

[171] Italy: EU Regulation on the Abuse of Markets Implemented [Электронный ресурс]. URL: https://www.loc.gov/law/foreign-news/article/italy-eu-regulation-on-the-abuse-of-markets-implemented/ (дата обращения: 05.06.2021).

рынке Великобритании (UK MAR). В 2019 г. в связи с выходом Великобритании из ЕС был принят Регламент № 310 о злоупотреблениях на рынке (поправки в связи с выходом из ЕС)[172]. UK MAR аналогичен EU MAR и был разработан для обеспечения бесшовного перехода британского рынка и финансовых инструментов к новой регуляторике.

Стоит отметить, что нормативную основу режима уголовно-правовой охраны фондового рынка в Великобритании составляет ряд нормативных актов: часть V Закона об уголовном правосудии 1993 г., которая касается инсайдерских сделок[173], Закон о финансовых услугах и рынках 2000 г.[174], Закон о мошенничестве 2006 г.[175], Закон о финансовых услугах 2012 г.[176], Закон о Банке Англии и финансовых услугах 2016 г.[177] и др.[178] Указанные законы в совокупности формируют нормативную основу режима уголовно-правовой охраны фондового рынка Великобритании.

Основной целью регулирования инсайдерских сделок и манипулирования рынком является защита инвесторов. В соответствии с Частью V Закона об уголовном правосудии 1993 г. преступными признаются действия лица (инсайдера), «которое распоряжается информацией, виновно в инсайдерской сделке, если при определенных обстоятельствах оно совершает сделки с ценными бумагами и при условии, что информация становится

---

[172] Регламент № 310 о злоупотреблениях на рынке (поправки в связи с выходом из ЕС) от 18 февраля 2019 [Электронный ресурс]. URL: https://www.legislation.gov.uk/uksi/2019/310/pdfs/uksi_20190310_en.pdf&usg=ALkJrhjo8K2lcBoHb-hrTFPArUXse1HrXQ (дата обращения: 07.06.2021).

[173] Criminal Justice Act 1993 [Электронный ресурс]. URL: https://www.legislation.gov.uk/ukpga/1993/36/contents (дата обращения: 12.06.2020).

[174] Financial Services and Markets Act 2000 [Электронный ресурс]. URL: http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/contents (дата обращения: 12.06.2021).

[175] Fraud Act 2006 [Электронный ресурс]. URL: http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/35/section/13 (дата обращения: 13.06.2020).

[176] Financial Services Act 2012 [Электронный ресурс]. URL: http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2012/21/contents/enacted (дата обращения: 13.06.2020).

[177] Bank of England and Financial Services Act (2016) [Электронный ресурс]. URL: http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2016/14/contents/enacted (дата обращения: 14.06.2020).

[178] Bortnikov S.P., Denisova A.V. Crimes in Financial Markets in Russia and Great Britain // Digital Economy and the New Labor Market: Jobs, Competences and Innovative HR Technologies. Lecture Notes in Networks and Systems. Vol. 161. P. 552–558.

общедоступной, и это оказало либо может оказать значительное влияние на цену ценных бумаг; действия инсайдера по побуждению другого лица совершать сделки с такими ценными бумагами, зная или имея разумные основания полагать, что это сделает другой; использование инсайдером информации, ставшей ему известной в силу служебных или профессиональных обязанностей»[179].

Британский закон выделяет два типа инсайдеров: «первичные» и «вторичные». Хотя определения «первичный инсайдер» и «вторичный инсайдер» в законодательстве не встречаются, Палата лордов разработала и одобрила их в отдельных Правилах раскрытия информации и прозрачности[180]. «Первичный инсайдер» — это лицо, которое получает информацию, будучи директором, служащим или акционером компании, или которое может быть профессиональным сотрудником, таким как советник компании или юрист. «Вторичный инсайдер» — это человек, который получает информацию от первичных инсайдеров[181]. Например, вторичным инсайдером может быть супруга первичного инсайдера, который предоставляет ей информацию о делах компании. В силу характера уголовного преступления человеку недостаточно просто обладать информацией, он должен также знать, что это внутренняя информация и что он получил ее из внутреннего источника. Согласно закону лицо не определяется как инсайдер, если оно обладает информацией в силу своих профессиональных обязанностей[182].

Понятие внутренней информации является ключевым в уголовном деянии. Определение инсайдерских операций как уголовного преступления в соответствии с Законом об уголовном правосудии 1993 г. очень похоже на определение инсайдерских операций как гражданского правонарушения в

---

[179] Criminal Justice Act 1993 [Электронный ресурс]. URL: https://www.legislation.gov.uk/ukpga/1993/36/contents (дата обращения: 11.06.2020).

[180] Disclosure and Transparency Rules. DTR 2. P. 3.

[181] Criminal Justice Act 1993 § 57b.

[182] Borisov V. Market Abuse Concept Under UK Law // Athens Journal of Law. Vol. 2. Is. 2. P. 105–114.

соответствии с Законом о финансовых услугах и рынках 2000 г. Различия присутствуют лишь в отдельных словесных оборотах, однако при установлении факта инсайдерской торговли применению подлежат оба закона.

В соответствии с британским законодательством инсайдерская информация должна быть связана с конкретными ценными бумагами или с конкретным эмитентом ценных бумаг[183]. Это можно наглядно понять на простом примере неизбежного предложения о поглощении. Информация, относящаяся к приобретению, часто рассматривается как внутренняя информация, которая может повлиять на бизнес и цену акций, что окажет влияние на поглощение. Однако информация, относящаяся к сектору рынка, в котором работает компания, не считается внутренней информацией. Кроме того, информация должна быть точной или конкретной. Например, конкретная информация может рассматриваться, когда компания превысила прибыль, но фактическая сумма неизвестна. Информация действительно точна, когда сумма известна[184].

Закон об уголовном правосудии 1993 г. предусматривает уголовную ответственность за инсайдерскую торговлю. Санкция за совершение любого из упомянутых действий может быть до 7 лет лишения свободы со штрафом.

Примечательно, что согласно британскому законодательству любая сделка, если ее заключение прямо или косвенно связано с преступлением на фондовом рынке, признается ничтожной.

Несколько проблемным моментом в британском правовом регулировании может быть тот факт, что законы против инсайдерской торговли обычно очень общие. В связи с действием системы общего права, в которой наличествуют множественные законодательные «пробелы», процесс их «восполнения» и конкретизации регулирования может быть достаточно медленным. До тех пор,

---

[183] Criminal Justice Act 1993 § 5 (1)(a).

[184] Gullifer L., Payne J. The Regulation of Market Abuse, e.g. Westlaw (eds), Corporate Finance Law Principles and Policy. 1st, Hart Publishing, Oxford and Portland, 2011.

пока вышестоящие суды не «удостоверят» законность толкования ситуаций, проведенного нижестоящими судами, не в полной мере ясно, следует ли полностью придерживаться мнению нижестоящего суда. В месте с тем в настоящее время основные элементы, касающиеся вопроса инсайдерской торговли, в прецедентном праве широко проработаны.

Закон об уголовном правосудии 1993 г. не содержит гражданско-правовых средств правовой защиты для компании или стороннего лица, ведущего добросовестную деятельность. Закон о финансовых услугах и рынках 2000 г., особенно его Часть VIII, были приняты в дополнение к уголовной ответственности за инсайдерскую торговлю, предусмотренную в Части V Закона об уголовном правосудии 1993 г. Если Управление по финансовому регулированию и надзору Великобритании (FSA) уверено, что «физическое лицо участвует или участвовало в инсайдерской торговле либо требовало или поощряло к этому другое лицо, оно может наложить неограниченный гражданский штраф. FSA также может сделать публичное объявление о том, что физическое лицо занималось инсайдерской торговлей, или потребовать выплаты компенсации жертвам инсайдерской торговли»[185].

Таким образом, на территории Великобритании сложился свой уникальный режим уголовно-правового регулирования фондового рынка, представляющий собой органичное сочетание норм европейского права и традиционного обычного права на основе прецедентов.

Режим уголовно-правовой охраны фондового рынка в Швейцарии обеспечивается посредством применения норм уголовного права и отраслевого законодательства. В числе ключевых актов, обеспечивающих режим правового регулирования фондового рынка Швейцарии, следует отметить следующие: Федеральный закон об Управлении по надзору за финансовыми рынками Швейцарии (Закон о надзоре за финансовым рынком,

---

[185] Principles of good regulation [Электронный ресурс]. URL: https://www.fca.org.uk/about/principles-good-regulation (дата обращения: 14.07.2020).

FINMASA)[186], Закон об инфраструктуре финансового рынка (FMIA), Постановление об инфраструктуре финансового рынка (FMIO)[187] и Циркуляр FINMA 2013/8 «Правила поведения на рынке»[188]. Управление по надзору за финансовыми рынками (FINMA) занимается нарушениями со стороны уполномоченных учреждений и их сотрудников на швейцарском рынке ценных бумаг, а также серьезными злоупотреблениями на аналогичных рынках в Швейцарии и за рубежом[189].

В сентябре 2012 г. парламент Швейцарии пересмотрел Закон о злоупотреблениях на швейцарском рынке, внеся поправки в Уголовный кодекс Швейцарии и Федеральный закон о фондовых биржах и торговле ценными бумагами (Federal Law on Stock Exchanges and Securities Trading, SESTA)[190].

Принятые правила значительно изменили существовавший режим противодействия злоупотреблениям швейцарским рынком. Ключевым элементом пересмотренного SESTA является то, что он усиливает полномочия FINMA по возбуждению административных исполнительных производств для борьбы с инсайдерскими сделками и манипулированием рынком.

В соответствии с новым режимом уголовные положения, запрещающие инсайдерскую торговлю и манипулирование рынком, были перенесены из Уголовного кодекса в SESTA, при этом значительно расширена сфера действия запрета на инсайдерскую торговлю: «Любое лицо, которое торгует

---

[186] Federal Act on the Swiss Financial Market Supervisory Authority (Financial Market Supervision Act, FINMASA) of 22 June 2007 (Status as of 1 January 2020).

[187] Ordinance on Financial Market Infrastructures and Market Conduct in Securities and Derivatives Trading Financial Market Infrastructure Ordinance, (FMIO) 958.11 of 25 November 2015.

[188] General market supervision: insider trading and market manipulation [Электронный ресурс]. URL: https://www.finma.ch/en/enforcement/market-supervision/market-abuse/ (дата обращения: 14.07.2020).

[189] Kunz P.V. Swiss Corporate Governance — an Overview [Электронный ресурс]. URL: iwr.unibe.ch›ueber_uns…dr_peter_v_kunz…134KUNZ.pdf (дата обращения: 14.07.2020).

[190] Cbörsen — УНД Effektenhandelsgesetz (бэг): СР 954.1 [Электронный ресурс]. URL: http://www.six-exchange-regulation.com/download/admission/ регулирования/federal_acts/sesta_en.formatPDF (дата обращения: 14.07.2020).

на основе внутренней информации с целью получения финансовой выгоды, является виновным в совершении преступления»[191].

Таким образом, по швейцарскому законодательству больше не требуется, чтобы преступник был инсайдером (т.е. лицом, имеющим доступ к инсайдерской информации в рамках своей профессиональной деятельности) или «типпи» (т.е. лицом, получившим инсайдерскую информацию от инсайдера). Способность получать инсайдерскую информацию влияет только на характер запретов, которым подвергается обладатель инсайдерской информации, и на уровень санкций, которые могут быть наложены на него в случае нарушения. Так, «первичным инсайдерам» запрещается торговать, давать торговые рекомендации третьим лицам на основе инсайдерской информации. В случае нарушения может быть назначено тюремное заключение на срок до пяти лет, а также штраф в размере до 1 080 000 швейцарских франков.

«Вторичным инсайдерам», т.е. «лицам, получившим инсайдерскую информацию в результате преступной деятельности, а также лицам, получившим инсайдерскую информацию случайно, запрещается торговать на основе полученной ими инсайдерской информации и давать рекомендации третьим лицам»[192]. Вторичные инсайдеры могут получить наказание в виде тюремного заключения на срок до одного года и штраф в размере до 1 080 000 швейцарских франков. Другие держатели инсайдерской информации (т.е. те, кто получил инсайдерскую информацию случайно) могут быть подвергнуты штрафу в размере до 10 000 швейцарских франков.

Отдельно следует остановиться на правовом режиме цифровых активов в Швейцарии. Летом 2020 г. в стране был принят Закон о блокчейне, который установил благоприятный режим для широкого внедрения децентрализованных способов управления финансовыми активами в сети

---

[191] Там же.

[192] Börsen — УНД Effektenhandelsgesetz (бэг): СР 954.1 [Электронный ресурс]. URL: http://www.six-exchange-regulation.com/download/admission/ регулирования/federal_acts/sesta_en.formatPDF (дата обращения: 13.06.2020).

Интернет и создания цифровых акций и ряда других видов активов, пригодных для цифровой фондовой торговли. Закон регулирует выпуск токенизированных ценных бумаг.

В целом уголовно-правовые средства, направленные на противодействие злоупотреблениям на рынке, существенных изменений не претерпели. Торговые манипуляции наказуемы только в том случае, если они связаны с фиктивными сделками (например, так называемыми «промывочными продажами» или «согласованными заказами»). Манипуляции, осуществляемые с помощью «подлинных» сделок, не могут повлечь за собой уголовные санкции, если только они не могут быть охарактеризованы как общий состав мошенничества[193].

Серьезные случаи манипулирования рынком или инсайдерской торговли первичными инсайдерами (когда искомая финансовая прибыль превышает 1 млн швейцарских франков) классифицируются как преступления в соответствии с новым режимом и, следовательно, могут повлечь за собой обвинения в отмывании денег в соответствии с рекомендациями ФАТФ/ГАФИ. Указанная норма была введена в целях обеспечения соблюдения Рекомендаций о ратификации Конвенции Совета Европы об отмывании, розыске и конфискации доходов, полученных преступным путем, и о финансировании терроризма от 16 мая 2005 г.

В случае подозрения в нарушении финансовые посредники, такие как банки и дилеры ценных бумаг, должны будут принять меры, предусмотренные швейцарскими правилами борьбы с отмыванием денег, например, выяснить экономическую подоплеку подозрительной деятельности и, при необходимости, сообщить об этом властям и заморозить активы соответствующего клиента[194].

---

[193] FINMA Circ. 13/8 «Market conduct rules. Supervisory rules on market conduct in securities trading». 11 p.

[194] Lenz & Staehelin. The new Swiss market abuse regime [Электронный ресурс]. URL: https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=20b45c75-bac2-45d5-b5df-0bbfec51395c (дата обращения: 15.10.2020).

Предусмотренное законом правонарушение, связанное с манипулированием ценами, также перенесено из Уголовного кодекса Швейцарии (ст. 161-бис) в SESTA (ст. 40a). Однако коррективы, внесенные в это положение, содержат лишь незначительные редакционные изменения и уточнения[195].

Регулирование злоупотреблений на фондовом рынке во многих других странах со столь же развитыми рынками капитала ненамного старше.

Рынок ценных бумаг в Китае контролируется Китайской комиссией по регулированию ценных бумаг (CSRC). Китай впервые признал инсайдерскую торговлю незаконной в 1993 г. с введением Правил создания Компаний по ценным бумагам с иностранным участием в капитале. Инсайдерами в китайском законодательстве о ценных бумагах являются директора, менеджеры, члены совета директоров, акционеры, служащие, сотрудники CSRC и другие лица, указанные органом регулирования ценных бумаг при Государственном Совете[196]. Этим инсайдерам запрещено торговать на основе инсайдерских знаний, а также давать чаевые и осуществлять закупки. Внутренняя информация в Китае определяется как «...информация, которая не предается гласности, поскольку в ходе торговли ценными бумагами она касается бизнеса или финансовых дел компании или может оказать существенное влияние на рыночную цену ценных бумаг компании»[197]. Наказанием за инсайдерскую торговлю является максимальный штраф в размере пятикратной суммы незаконных доходов от незаконно приобретенных или проданных ценных бумаг. Если дело будет достаточно

---

[195] Wyss, W. Stock market offences and market abuse [Электронный ресурс]. URL: https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=be9ca4e2-07e0-4fb6-8058-b27fddd3663a (дата обращения: 15.10.2020).

[196] Shen H. A Comparative Study of Insider Trading Regulation Enforcement In the U.S. and China [Электронный ресурс] // Journal of Business & Securities Law, Vol. 9, No. 1, Fall 2008. URL: http://ssrn.com/abstract=964548 (дата обращения: 15.06.2020).

[197] Huang H. The Regulation of Insider Trading in China: A Critical Review and Proposals for Reform // Australian Journal of Corporate Law. Vol. 17. 2005. P. 281–322. URL: http://ssrn.com/abstract=753745 (дата обращения: 18.04.2020).

серьезным, осужденным также могут быть предъявлены уголовные обвинения и максимальное тюремное заключение в размере 10 лет[198].

В целом можно утверждать, что единственной страной, являющейся «трендсеттером» в установлении режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, являются Соединенные Штаты Америки, «где корни законодательства уходят в начало 1930-х, а более широкое применение судами датируется в США началом 1960-х гг.»[199]. Подход регулирующего органа США, Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC), иногда с небольшим преувеличением, считается таким: «Чтобы люди, занимающиеся инсайдерской торговлей, остались голыми, бездомными и без колес»[200]. Этот подход долгое время считался чрезмерно жестким по сравнению с большинством других стран[201]. Однако на сегодняшний день его можно признать эталонным. Отметим, что в рамках настоящего исследования нами рассмотрен режим регулирования ценных бумаг в США на федеральном уровне, в то время как на уровне штатов также существуют определенные нюансы и особенности. В контексте настоящего исследования они особой значимостью не обладают.

Система правоприменения США использует гражданские, уголовные и административные наказания для предотвращения инсайдерской торговли.

До принятия Закона о ценных бумагах 1933 г. дела, связанные с инсайдерской торговлей, непоследовательно решались на основе правил существующего общего права. В 1909 г. Верховный суд США постановил в

---

[198] Shen H. A Comparative Study of Insider Trading Regulation Enforcement In the U.S. and China [Электронный ресурс] // Journal of Business & Securities Law. Vol. 9. No. 1. Fall 2008. URL: http://ssrn.com/abstract=964548 (дата обращения: 18.04.2020).

[199] Market abuse regulation (MAR) — primary market aspects [Электронный ресурс]. URL:https://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/Primary-Markets/primary-market-topics/market-abuse-regulation-mar/ (дата обращения: 22.04.2020).

[200] Market abuse regulation (MAR) — primary market aspects [Электронный ресурс]. URL: https://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/Primary-Markets/primary-market-topics/market-abuse-regulation-mar/ (дата обращения: 22.04.2020).

[201] Market abuse regulation (MAR) — primary market aspects [Электронный ресурс]. URL: https://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/Primary-Markets/primary-market-topics/market-abuse-regulation-mar/ (дата обращения: 23.04.2020).

деле Strong v.Repide, что, «поскольку директор компании может повлиять на стоимость акций своей компании, держать покупателей в неведении о своих ожидаемых действиях при продаже собственных акций было бы обманом и, следовательно, мошенничеством»[202]. Это был первый важный шаг в создании закона об инсайдерской торговле, законодательное регулирование началось только после принятия Закона о ценных бумагах 1933 г.[203]

Закон о фондовых биржах[204] прямо и косвенно препятствовал инсайдерской торговле и другим связанным с ней практикам в США[205]. Тем не менее прямой запрет на инсайдерскую торговлю распространялся только на директоров или должностных лиц (первичных инсайдеров) компании, владеющих более чем 10% акций компании. Другими словами, этот прямой запрет на инсайдерскую торговлю непосредственно не распространялся на других лиц, таких как «типпи» (вторичные инсайдеры). Кроме того, косвенный запрет Закона о фондовых биржах на инсайдерскую торговлю, как правило, использовался для борьбы с мошенничеством, которое запрещало инсайдерам обманывать других невинных инвесторов, торгуя акциями своей собственной компании, заранее зная о предстоящем раскрытии доходов[206].

Закон о ценных бумагах 1933 г.[207] предусматривает, что «любое лицо, нарушившее его положения, подлежит уголовной ответственности в виде штрафа в размере 10 тыс. долл. США или тюремного заключения на срок не более пяти лет, либо как такого штрафа, так и тюремного заключения. Указанный закон позволяет SEC налагать любые другие соответствующие

---

[202] 213 U.S. 419 (1909) STRONG v.REPIDE. No. 110. Supreme Court of United States [Электронный ресурс]. URL: https://lawcorporations.fandom.com/wiki/Strong_v._repide (дата обращения: 27.04.2020).

[203] Public Law 73-291, 48 Stat 881 15 USC 78a-78ll.

[204] Закон о фондовых биржах 1934 г.

[205] Например, статья 10(b) запрещает любому лицу использовать при покупке или продаже любых ценных бумаг, зарегистрированных на бирже ценных бумаг, или любых незарегистрированных ценных бумаг обманчивое устройство с целью нарушения любых правил и положений Комиссии США по ценным бумагам и биржам (SEC).

[206] Общие замечания по делу SEC v Lipson (2001) No 97–CV-2661 129F Supp.2d 1148.

[207] Public Law 22, 48 Stat.74 15 USC 77a-77mm et seq. 2000.

административные штрафы на брокеров, дилеров, которые участвуют в практике инсайдерской торговли»[208].

Примечательно, что Закон о ценных бумагах ввел обязательное требование о раскрытии информации для всех инсайдеров. Они должны были подавать в SEC любые запрошенные заявления и/или сделки, в том числе те, которые могли бы быть приравнены к инсайдерской торговле, в течение десяти дней после их заключения. Первоначальные положения Закона о фондовых биржах, касающиеся инсайдерской торговли, были в некоторых частях неработающими. Например, они не предоставляли SEC достаточных полномочий для принудительного взыскания и обращения прибыли, незаконно полученной теми, кто занимался инсайдерской торговлей. Эта функция была просто возложена на собственных менеджеров, директоров и акционеров компании[209].

SEC были введены другие положения о борьбе с мошенничеством, такие как правило 10b-5[210], но они тем не менее оставались недостаточными. Ни раздел 10(b), ни правило 10b-5 прямо не запрещали незаконную инсайдерскую торговлю инсайдерами или другими недобросовестными лицами. Успешное судебное преследование или урегулирование дел об инсайдерской торговле зависело от толкования судов[211]. Очевидно, что нераскрытие инсайдером существенных фактов, которые не были известны другой стороне в ходе переговоров, вероятно, может быть приравнено к другим методам злоупотребления рынком, таким как манипулирование рынком.

---

[208] Chitimira H. Overview of the Federal Prohibition on Market Abuse in the United States of America // Mediterranean Journal of Social Sciences. 2014. Vol 5. No 7. May. P. 119–133.

[209] Steinberg M.I. Insider Trading Regulation — A Comparative Perspective // The International Lawyer. 2003. P. 153–171.

[210] 17 CFR, s 240.10b-5 (2007) [Электронный ресурс]. URL: http://www.sec.gov (дата обращения: 25.06.2021).

[211] Cady, Roberts and Company [1961–1964 Transfer Binder] CCH Fed Sec L Rep 76. 803 81. 016 & Chiarella v United States (1980) 445 US 222-230.

В 2000 г. SEC приняла правило 10b5-1[212] в попытке дать определение инсайдерской торговле и обеспечить защиту любому лицу, обвиняемому в инсайдерской торговле, если такое лицо покупает или продает ценные бумаги до получения существенной непубличной информации[213].

В законодательство были внесены поправки и введены положения, наделяющие SEC полномочиями устанавливать правила, которые являются «уместными и необходимыми для обеспечения соблюдения законов о ценных бумагах»[214]. В этой связи SEC приняла правило 14e-3, которое применяется только в ситуациях тендерного предложения[215]. Правило 14e-3 запрещает «любому лицу, получившему прямо или косвенно существенную конфиденциальную информацию» о тендерном предложении от оферента (участника торгов), целевой компании или посредника, торговать или давать чаевые другому лицу для торговли этим предложением до надлежащего публичного раскрытия такой информации. Кроме того, типпи, который знал или должен был знать, что такая информация поступила от инсайдера, было запрещено торговать ею до тех пор, пока не будет сделано соответствующее публичное раскрытие.

Правило 14e-3 применяется ко всем лицам (даже юристам), но тем не менее его нелегко реализовать на практике. Помимо того что правило 14e-3 является основой для некоторых правоприменительных действий SEC, его очень трудно применять, а в некоторых случаях оно ошибочно

---

[212] CFR, 240.10b5-1; Rule 10b5-1 [Электронный ресурс]. URL: http://www.sec.gov (дата обращения: 25.06.2021).

[213] Horwich A. The Origin, Application, Validity and Potential Misuse of Rule 10b5-1 // The Bus. Lawyer. 2007. P. 922–923. P. 913.

[214] Steinberg M.I. Insider Trading Regulation — A Comparative Perspective // The International Lawyer. 2003. P. 153–171.

[215] Ryan L. Rule14e-3's Disclose or Abstain Rule and Its Validity under Section 14(e) // U. Cin. Law Review. 1991. P. 449–465; Livingston E., Haskell B. Disclose-or-Abstain Without Restraint: The Supreme Court Misses the Mark on Rule 14e-3 in United States v. O'Hagan, 55 [Электронный ресурс] // Wash. & Lee L. Rev. 199. 1998. URL: https://scholarlycommons.law.wlu.edu/wlulr/vol55/iss1/6 (дата обращения: 10.03.2020).

интерпретируется как подразумеваемое частное действие против нарушителей[216].

Различные недостатки Закона о ценных бумагах привели к тому, что Конгресс принял Закон о санкциях в отношении инсайдерской торговли 1984 г. (the Insider Trading Sanctions Act 1984)[217]. Этот закон впервые наделил SEC правом подавать гражданский иск в суды федеральных округов против лиц, занимающихся инсайдерской торговой деятельностью[218].

Таким образом, SEC может наложить гражданско-правовые санкции на любого, кто практикует инсайдерскую торговлю через чаевые или другие аналогичные практики, чтобы выплатить сумму, в три раза превышающую полученную прибыль или предотвращенный убыток, в пользу всех лиц, которые были предубеждены этим. Закон о санкциях в отношении инсайдерской торговли также наделяет суды правом налагать уголовное наказание на любое лицо, нарушившее положения об инсайдерской торговле. Он предусматривает отдельные уголовные наказания для физических и юридических лиц. Закон еще больше увеличил уголовные наказания за инсайдерскую торговлю до штрафа в размере 100 тыс долларов для физических лиц и 500 тыс. долларов для юридических лиц[219]. Максимальный срок тюремного заключения для физических лиц оставался на уровне пяти лет, а гражданские наказания оставались неизменными, несмотря на широкие полномочия, предоставленные SEC для взыскания тройного ущерба с правонарушителей.

Несмотря на все принятые меры, Закон о санкциях в отношении инсайдерской торговли все еще не мог обеспечить прочного решения проблем

---

[216] См., например: United States v O'Hagan (1997) 117 (SCt) 2199; United States v Chestman (1991) 947 F2d 551 (2d Cir).

[217] Public Law 98-376, 98 Stat. 1264 (1984).

[218] Подробнее см.: Gilson R.J., Kraakman R.H. The Mechanisms of Market Efficiency // VA.L.REV. 1984. P. 549–644; Friedman H.M. The Insider Trading and Securities Fraud Enforcement Act of 1988 // North Carolina Law Review. 1990. P. 465–494.

[219] Hazen T.L. Federal Securities Law 2nd ed. (Federal Judicial Center United States of America 2003).

преступлений на фондовом рынке в США. Он прямо не определил содержание понятия «инсайдерская торговля», и его положения применялись только к нескольким лицам (первичным инсайдерам)[220].

Стремясь улучшить регулирование инсайдерской торговли, Конгресс принял Закон о борьбе с мошенничеством с ценными бумагами 1988 г. (the Securities Fraud Enforcement Act)[221]. Этот Закон предусмотрел, что публичные компании, брокеры-дилеры и инвестиционные консультанты должны принимать соответствующие меры по контролю и запрещению осуществления сотрудниками инсайдерской торговли. Кроме того, Закон о борьбе с мошенничеством с ценными бумагами изменил формулировку раздела 21A, чтобы прояснить, что лица могут нести ответственность по гражданскому законодательству, если их чаевые привели к инсайдерской торговле, даже если формально они не являются помощниками и подстрекателями[222].

Закон о борьбе с мошенничеством с ценными бумагами расширил тройное наказание за инсайдерскую торговлю и дополнительно ввел ответственность для «контролирующих лиц» за инсайдерскую торговую деятельность их сотрудников. Максимальные уголовные наказания были увеличены до штрафа в размере 1 млн долл. для физических лиц и до 2,5 млн долл. для юридических лиц. Кроме того, срок тюремного заключения был значительно увеличен до срока, который, тем не менее, не превышает десяти лет.

Несмотря на заметные улучшения, внесенные Законом о борьбе с мошенничеством с ценными бумагами, некоторые лица все еще могли нарушать его положения об инсайдерской торговле. Скандальные случаи с компаниями Enron и World Com привели к необходимости еще большего применения императивного метода и усиления режима уголовно-правовой охраны фондового рынка.

---

[220] Gaillard E. (ed) Insider Trading: The Laws of Europe, the United States and Japan (Kluwer Law & Taxation Publishers Deventer Netherlands 1992).

[221] Public Law 100-704, 102. Stat. 4677.

[222] Arshadi N. & Eyssell T.H. The Law and Finance of Corporate Insider Trading: Theory and Evidence. Kluwer Academic Publishers Massachusetts, 1993.

Так, Закон о модернизации товарных фьючерсов (the Commodities Futures Modernization Act), призванный, в частности, отменить запрет на фьючерсы на одну акцию, усилил регулирование фьючерсных бирж и наделил Комиссию по торговле товарными фьючерсами (CFTC) и SEC правом совместно регулировать инсайдерскую торговлю на рынках фьючерсов на одну акцию[223]. Этот закон, в отличие от Закона о товарной бирже 1936 г., также позволил CFTC запретить инсайдерскую торговлю, предотвращая со стороны сотрудников рыночных регуляторов и других профессиональных участников рынка, таких как брокеры, торговлю впереди клиента или других инвесторов, в условиях обладания непубличной существенной информацией[224].

В 2002 г. Конгресс принял Закон о реформе бухгалтерского учета публичных компаний и защите инвесторов (the Sarbanes-Oxley Act)[225]. Этот Закон привел к созданию более строгой нормативной и правоприменительной структуры для бухгалтерских компаний и специалистов по борьбе с корпоративным мошенничеством, инсайдерской торговлей и другими видами злоупотреблений на рынке. Закон Сарбейнса-Оксли увеличил санкции за инсайдерскую торговлю до максимального штрафа в размере 5 млн долл. для физических лиц и до 25 млн долл. для юридических лиц и максимального тюремного заключения на 20 лет. Показательным стало применение упомянутого закона «в деле об использовании инсайдерской информации и получении незаконной прибыли на сумму 33 млн долл. миллиардером Р. Раджаратнамом и его хедж-фондом Galleon Management»[226]. Осужденный по 14 пунктам обвинения в мошенничестве с ценными бумагами, он был приговорен к 11 годам тюремного заключения. Это был самый длительный

---

[223] Public Law 106–554, 114. Stat. 2763A-365.

[224] Knepper Z.T. Examining the Merits of Dual Regulation for Single-Stock Futures: How the Divergent Insider Trading Regimes for Federal Futures and Securities Markets Demonstrate the Necessity for (and Virtual Inevitability of) Dual CFTC-SEC Regulation for SingleStock Futures // Pierce Law Review. 2004. P. 33–47.

[225] Public Law 107–204, 116. Stat 745 (as codified in scattered sections of 15; 28 USC).

[226] Худякова Л.С. Международный опыт борьбы с манипулятивными сделками на финансовых рынках // Деньги и кредит. 2011. № 7. С. 65–70.

срок, когда-либо назначенный к тому времени за инсайдерскую торговлю. Р. Раджаратнам также был обязан выплатить штраф в размере 92,8 млн долл.[227]

После глобального финансового кризиса 2007–2008 гг. Конгресс принял Закон Додда-Фрэнка о реформе Уолл-стрит и защите прав потребителей 2010 г. (The Dodd-Frank Act)[228]. Этот закон позволяет SEC и/или CFTC возбуждать соответствующие иски против любого сотрудника или агента, агентства или департамента федерального правительства, которые покупают или продают товар, обладая непубличной существенной информацией, относящейся к этому товару. Однако Закон Додда-Франка конкретных наказаний за инсайдерскую торговую практику не предусматривает.

Пристальный контроль SEC за злоупотреблениями на фондовом рынке, разумеется, не оставил без внимания и рынок цифровых активов. Комиссия по ценным бумагам и биржам в отчете по результатам расследования в отношении децентрализованной автономной организации «The DAO» высказала позицию «о применимости к токенам законодательства о ценных бумагах в зависимости от природы токенов, что решается в каждом конкретном случае с применением теста Howey»[229]. «При квалификации токенов в качестве ценных бумаг на них автоматически распространяются требования по раскрытию информации, а также обязанность посредников при сделках с токенами регистрироваться в SEC»[230]. Такой подход обеспечивает возможность применения всех средств уголовно-правового регулирования фондового рынка к новым правоотношениям.

---

[227] Pulliam, Susan, and Chad Bray. Trader Draws Record Sentence [Электронный ресурс] // The Wall Street Journal. October 14, 2011. URL: http://online.wsj.com/article/SB10001424052970203914304576627191081876286.html (дата обращения: 01.03.2020).

[228] Public Law 111–203, 124. Stat.1376 (codified at 12 USC, s 5301 et seq.).

[229] SEC, Report of Investigation under 21(a) of the Securities Exchange Act of 1934: The DAO, Release No. 81207, and Investor Bulletin: Initial Coin Offerings, 25 July 2017.

[230] Федоров Д.В. Токены, криптовалюта и смарт-контракты в отечественных законопроектах с позиции иностранного опыта // Вестник гражданского права. 2018. № 2. С. 38.

В публичном предупреждении о манипуляциях с криптовалютами Комиссии по торговле сырьевыми товарами и фьючерсами США[231] отмечается, что подобные манипуляции могут нанести ущерб целостности криптовалютных рынков и исчерпать кредит доверия инвесторов к криптовалютам. В документе также раскрываются особенности реализации схемы. Так, CTFC убеждает потребителей воздержаться от покупок токенов на основе советов, полученных в социальных сетях, пользующихся ажиотажным спросом.

Между тем ряд экспертов отмечает, что манипулятивные практики, применяемые на рынке цифровых активов, отличаются от аналогичных практик на традиционном рынке, что обусловливает необходимость создания специального режима[232].

В целом в подходе SEC США в основном используется императивный метод регулирования новых общественных отношений, что наглядно демонстрируется в ежегодных отчетах. Так, в отчете SEC отмечается: «регистрационные требования Закона о ценных бумагах 1933 г. и связанные с ними исключения являются основополагающими для нашей нормативной базы. В 2019 финансовом году произошло несколько значительных событий в этой области, связанных с цифровыми активами. В совокупности эти действия посылают четкий сигнал о том, что, если продукт является ценной бумагой, независимо от прикрепленной к нему “этикетки”, те, кто выпускает,

---

[231] CFTC. Customer Advisory: Beware Virtual Currency Pump-and-Dump Schemes. 2018.

[232] Подробнее см.: Kamps J., Kleinberg B. To the moon: defining and detecting cryptocurrency pump-and-dumps. Criminology, 2018. 7(1). P. 18; Mirtaheri M., Abu-El-Haya S., Morstatter F., Ver Stig G., Galstyan A. Identification and analysis of cryptocurrency manipulation in social networks [Электронный ресурс]. URL: https://arxiv.org/abs/1902.03110 (дата обращения: 27.06.2021); Krafft P.M., Penna N.D., Pentland A.S. Experimental study of the dynamics of the cryptocurrency market. Proceedings of the 2018 CHI Conference on the Human Factor in Computing Systems. 2018. P. 605; Hamrik J.T., Ruhi F., Mukherjee A., Feder A., Gandal N., Moore T., Vasek M. Investigation of the Cryptocurrency Pump and Dump Ecosystem. Unpublished working paper [Электронный ресурс]. URL: http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3303365 (дата обращения: 25.06.2021); Shinta L., Karina A., Lydia S. (2020). Stock price manipulation: the pump and dump method [Электронный ресурс]. URL: https://ssrn.com/abstract=3516458 (дата обращения: 23.05.2020).

продвигает или предоставляет платформу для покупки и продажи этой ценной бумаги, должны соответствовать требованиям защиты инвесторов федерального законодательства о ценных бумагах. Эти меры защиты удерживали наши рынки капитала и, самое главное, наших инвесторов в хорошем состоянии на протяжении более 85 лет»[233].

Подводя итог исследования особенностей установления режима уголовно-правовой охраны фондового рынка в иностранном и международном законодательстве, можно признать обоснованными следующие выводы.

1) Само понятие «режим уголовно-правовой охраны» присутствует в законодательстве ряда стран и межгосударственных объединений. Между тем в иных государствах, несмотря на отсутствие упомянутого понятия, режим уголовно-правовой охраны фондового рынка осуществляется в полном объеме и обладает всеми признаками, присущими российскому режиму уголовно-правовой охраны фондового рынка.

2) Основу европейского подхода формирования режима уголовно-правовой охраны фондового рынка составляет CSMAD или MAD II, который находится в прямой корреляции с установленным MAR общим позитивным режимом правового регулирования фондового рынка.

3) Урегулированность гражданско-правовых отношений на фондовом рынке является основой для применения европейского режима уголовно-правовой охраны.

4) MAR применяется непосредственно в каждом государстве — члене ЕС, не требуя от государств разработки законов, реализующих положения MAR. Однако уголовные санкции за злоупотребление рынком (CSMAD или MAD II[234]) требуют, чтобы каждое государство-член имплементировало

---

[233] SEC annual report 2019 [Электронный ресурс]. URL: https://www.sec.gov/reports (дата обращения: 14.06.2020).

[234] DIRECTIVE 2014/57/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 On criminal sanctions for market abuse (market abuse directive) // Official Journal of the European Union L 173, 12.6.2014, p. 179–189.

законодательство, гарантирующее, что злоупотребление рынком является уголовным преступлением, за что должно последовать эффективное наказание.

5) Европейский режим уголовно-правового регулирования фондового рынка отводит специальное место рынку цифровых активов. С 2020 г. выделяется двухуровневая система регулирования. В тех случаях, когда криптоактивы квалифицируются как финансовые инструменты и при условии, что они торгуются или допущены к торговле на торговой площадке (или если они не торгуются на торговой площадке, но их цена или стоимость зависят или оказывают влияние на цену или стоимость финансового инструмента, торгуемого на торговой площадке), MAR автоматически становится к ним применимым. Для новых видов цифровых активов создается свой, пока пробный, регуляторный режим.

6) На территории Великобритании сложился свой уникальный режим уголовно-правового регулирования фондового рынка, представляющий собой органичное сочетание норм европейского права и традиционного обычного права на основе прецедентов. Такое положение обусловлено необходимостью обеспечения бесшовного перехода британского рынка и финансовых инструментов к новой регуляторике.

7) Система правоприменения США использует гражданские, уголовные и административные наказания для предотвращения злоупотреблений на фондовом рынке. Подход США в установлении режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, где корни законодательства уходят в начало 1930-х гг., является ориентирующим для регуляторики большинства мировых юрисдикций. При этом подход регулирующего органа США, Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC), в основном императивный.

ГЛАВА 2. СИСТЕМНЫЙ АНАЛИЗ РЕЖИМА УГОЛОВНО-ПРАВОВОЙ ОХРАНЫ ФОНДОВОГО РЫНКА

2.1. Принципы режима уголовно-правовой охраны фондового рынка

Любое правовое явление, в том числе и правовой режим, выстраивается и реализуется на основе определенных принципов[235]. Они отражают функционально-целевое предназначение режима и, являясь его ядром, обусловливают статус и ценностную составляющую установленного режима.

Принципы правового режима, будучи базовыми положениями, определяют ключевые приоритеты его установления, напрямую влияют на эффективность его функционирования, а также служат ориентирами для достижения того уровня благоприятствия, на который направлено создание режима.

Идеологический функционал принципов проявляется непосредственно в регулятивной функции права и воздействии на общественные отношения[236]. В данном ключе весьма уместным видится привести определение принципов правового режима, данное в диссертационном исследовании Э.Ф. Шамсумовой: принципы — «такие основы правовой действительности, которые выявлены и сформулированы в законе для отражения специфики и своеобразия именно юридических средств, методов, способов и приемов управления делами общества касательно определенного объекта, органа, интереса, т.е. принципы — это основания режима; это определяющие моменты, характеризующие режим»[237].

Следует поддержать точку зрения Г.С. Беляевой о том, что «понятие принципов правового режима должно отражать как принадлежность последнего к праву (важнейший элемент системы правового регулирования),

---

[235] Беляева Г.С. Правовой режим : общетеоретические аспекты : монография. Курск, 2012. С. 12.

[236] Беляева Г.С. Указ. соч. С. 23.

[237] Шамсумова Э.Ф. Правовые режимы (теоретический аспект) : дис. … канд. юрид. наук. Екатеринбург, 2001. С.72–78.

так и отражать «режимную» сущность данной категории — конкретную степень благоприятности (неблагоприятности) для субъектов права для достижения своих целей в рамках режимного регулирования»[238], иначе говоря, они должны быть направлены на поддержание тех «климатических условий», которые благоприятствуют поддержанию обособленного режима («острова»).

Общеправовые принципы режима охраны фондового рынка отражены в разделе 2 Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации, утвержденной указом Президента РФ от 01.07.1996 № 1008. Так, презюмируется «принцип государственного регулирования рынка ценных бумаг, основанный на том, что государство, выполняя универсальную функцию по защите граждан, их законных прав и интересов, осуществляет меры по защите прав участников рынка ценных бумаг на основе лицензирования и регулирования всех видов профессиональной деятельности на этом рынке; принцип единства нормативной правовой базы, режима и методов регулирования рынка на всей территории Российской Федерации; принцип равных возможностей, означающий среди прочего стимулирование государством конкуренции на рынке ценных бумаг через отсутствие преференций для отдельных его участников; равенство всех участников рынка перед органами, осуществляющими его регулирование»[239].

Правовой режим, являясь особым порядком уголовно-правового регулирования общественных отношений на фондовом рынке, выражающимся в определенном сочетании уголовно-правовых средств, приемов и методов, «отражает в концентрированном виде функциональную сторону системы правового регулирования»[240]. «Это, в свою очередь, обусловливает характерность для системы принципов правового режима

---

[238] Беляева Г.С. Принципы правового режима // Пробелы в российском законодательстве. 2013. № 4. С. 23–26.

[239] Указ Президента РФ от 01.07.1996 № 1008 (ред. от 16.10.2000) «Об утверждении Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 1996. № 28. Ст. 3356.

[240] Беляева Г.С. Правовой режим: общетеоретические аспекты : монография. Курск: Юго-Зап. гос. ун-т, 2012. С. 68.

охраны фондового рынка тех же признаков, что и у принципов уголовного права в целом»[241].

Отметим, что в рамках настоящего диссертационного исследования автор не вступает в дискуссию, имеющуюся в науке по вопросу соотношения общих и специальных (специализированных) принципов[242]. Мы солидарны с мнением Е.А. Лукашевой, что «если общеправовые (общесоциальные) принципы права отвечают на вопрос, что отражено в содержании права, то специально-юридические (отраслевые) принципы — хотя и на дополнительный, но для юридической науки и практики весьма важный вопрос, как отражается в праве социальная основа, каким образом она закрепляется в процессе его реализации»[243]. В свою очередь, в условиях правового режима указанные принципы раскрываются более детально.

«Принципы уголовного права — это нормативно заданные основные (отправные) начала (идеи), определяющие систему уголовного права и адресованные субъектам охранительных (общерегулятивных) и конкретно-регулятивных (регулятивных) уголовно-правовых отношений»[244].

«В действующем УК РФ выделяется пять основных начал уголовного права: принцип законности (ст. 3 УК РФ), принцип равенства граждан перед законом (ст. 4 УК РФ), принцип вины (ст. 5 УК РФ), принцип справедливости (ст. 6 УК РФ), принцип гуманизма (ст. 7 УК РФ)»[245].

---

[241] Беляева Г.С. Принципы правового режима // Пробелы в российском законодательстве. 2013. № 4. С. 23–26.

[242] Подробнее см.: Мальцев В.В. Принципы уголовного права и их реализация в правоприменительной деятельности. СПб., 2004. С. 99; Пудовочкин Ю.Е., Пирвагидов С.С. Понятие, принципы и источники уголовного права: сравнительно-правовой анализ законодательства России и стран Содружества Независимых Государств. СПб., 2003. С. 117; Велиев С.А. Принципы назначения наказания. СПб., 2004. С. 105–106; Дагель П.С. Роль уголовной репрессии в период развернутого строительства коммунизма : автореф. дис. … канд. юрид. наук. Л., 1962. С. 11.

[243] Лукашева Е.А. Принципы социалистического права // Сов. государство и право. 1970. № 6. С. 12.

[244] Сумачев А.В. О принципах уголовного права // Юридическая наука и правоохранительная практика. 2017. № 4 (42). С. 8–15.

[245] Сумачев А.В. Указ. соч. С. 8–15.

Принцип законности, являясь фундаментальным, отражает идею общественно-государственной модели, когда «право выступает как реальная регулирующая сила, обеспечивающая верховенство закона, равенство всех перед законом, строгое соблюдение исполнения юридических норм»[246].

Будучи солидарными в признании за принципом законности его фундаментальной роли, многие ученые расходятся в приятии его конституционности. Так, В.Д. Филимонов признает за законностью конституционную природу, резюмируя, что указанный принцип отражает конституционный принцип законности, закрепленный в ст. 15 Конституции РФ[247]. В свою очередь Т.Р. Сабитов отмечает, что положения упомянутой нормы, касающиеся признания за Конституцией РФ высшей юридической силы и обязательности ее соблюдения всеми лицами, слабо соотносимы и не увязаны с требованием ст. 3 УК РФ, где закрепляется превалирующая роль кодекса в определении преступности и наказуемости деяний, а также иных уголовно-правовых последствий[248]. Таким образом, автор констатирует уникальность и существенное преломление конституционного принципа законности в отраслевом уголовном законодательстве.

Принцип законности направлен на обеспечение правового регулирования, в рамках которого гарантируется назначение меры ответственности, соответствующей совершенному деянию, иными словами, соразмерность ответственности совершенному проступку: «Каждому такому деянию соответствует не произвольно определенный, а необходимо адекватный объем ответственности»[249].

---

[246] Алексеев С.С. Собрание сочинений: в 10 т. Т. 3: Проблемы теории права: курс лекций. М., 2010. С. 106.

[247] Филимонов В.Д. Принципы уголовного права. М., 2002. С. 78–85.

[248] Сабитов Т.Р. Преломление общих принципов российского права в уголовном праве // Электронное приложение к «Российскому юридическому журналу». 2019. № 6. С. 34–44.

[249] Молчанов Д.М. Принцип справедливости и действие уголовного закона в пространстве // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2018. № 12. С. 95–104.

При характеристике принципа законности применительно к правовому режиму отдельные авторы справедливо отмечают присущую ему двойственность: требование неукоснительного соблюдения положений закона, установленных в рамках определенного режима, в нашем случае, режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, с одной стороны, и с другой — непосредственное установление режима, которое является средством достижения законности в определенных правоотношениях[250].

Стоит также отметить, что основы внутриотраслевого принципа законности режима уголовно-правовой охраны отношений на фондовом рынке заложены в международных источниках. Так, IOSCO, устанавливая ориентиры для построения эффективного правового режима фондового рынка, «определила приоритетными защиту инвесторов от вводящих в заблуждение, манипулятивных или мошеннических действий, включая инсайдерскую торговлю, опережающую торговлю или торговлю на опережение клиентов, а также злоупотребление активами клиентов»[251]. Это обусловлено особой уязвимостью последних «к неправомерным действиям посредников и других лиц, однако возможности индивидуальных инвесторов принимать меры могут быть ограничены. Кроме того, сложный характер операций с ценными бумагами и мошеннических схем требует строгого соблюдения законов о ценных бумагах. Там, где происходит нарушение закона, инвесторы должны быть защищены путем строгого его соблюдения. Они должны иметь доступ к нейтральному механизму (например, к судам или другим механизмам разрешения споров) или средствам возмещения ущерба и компенсации за ненадлежащее поведение»[252]. Т.е. государствам

---

[250] Беляева Г.С. Правовой режим : общетеоретические аспекты : монография. Курск: Юго-Зап. гос. ун-т, 2012. С. 69.

[251] Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки : проблемы и тенденции развития : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10. М., 2000. С. 112; CR12/12 Technological Challenges to Effective Market Surveillance Issues and Regulatory Tools, Report of the Board of IOSCO [Электронный ресурс]. 22 Aug 2012. P. 3. URL: http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD389.pdf (дата обращения: 10.08.2021).

[252] Objectives and Principles of Securities Regulation. International Organization of Securities Commissions. May 2003. 68 p.

рекомендуется не только создать регулятивные рамки, способные обеспечить качественную охрану рассматриваемых отношений, но и обеспечить их соблюдение.

Меры, направленные на реализацию указанного принципа отражены в программных документах. Так, План мероприятий («дорожная карта») по реализации Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 гг. предусматривает раздел «Противодействие недобросовестным практикам, профилактика и пресечение правонарушений», «посвященный развитию механизмов взаимодействия Банка России с правоохранительными органами по выявлению, пресечению и предупреждению преступлений на финансовом рынке (в том числе повышение результативности взаимодействия, позволяющего оперативно выявлять и пресекать преступления на финансовом рынке), разработке критериев достаточности материалов для принятия мер к недобросовестным участникам финансового рынка и финансовым пирамидам и нормативному развитию системы противодействия недобросовестным практикам (в частности, повышению неотвратимости наказания недобросовестных участников, росту доверия на рынке, повышению удовлетворенности потребителя финансовых услуг) и модернизации системы мер в целях применения соразмерного наказания за осуществление нелегальной деятельности на финансовом рынке» [253].

В рамках режима уголовно-правовой охраны указанный принцип реализуется посредством установления в уголовном законодательстве специальных направлений, институтов и мер, обеспечивающих права инвесторов на защиту. К примеру, в соответствии с ч. 2 ст. 76.1 УК РФ освобождение от уголовной ответственности лица, совершившего определенные преступные посягательства на фондовом рынке, возможно

[253] План мероприятий («дорожная карта») по реализации Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов (утв. Банком России) // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 17.07.2021).

только при возмещении им ущерба, причиненного гражданину, организации или государству. Кроме того, придание лицу процессуального статуса потерпевшего в соответствии с положениями ст. 42 УПК РФ наделяет его правами по обеспечению возмещения имущественного вреда, причиненного преступлением.

Отдельная дискуссия ведется в науке относительно тождественности и идентичности принципов «*равенства всех перед законом и судом» и «равноправия»*[254]. Высказывая позицию об их равенстве, авторы оперируют аргументами о сущности равноправия, выражающегося в том числе и посредством обеспечения равного доступа к правосудию, «вне зависимости от социального и имущественного положения»[255]. В то же время ученые отмечают существующий дисбаланс между названием ст. 4 УК РФ, предусматривающей принцип «равенства граждан перед законом», и ее содержанием, декларирующим равенство перед законом только для лиц, совершивших преступление[256].

О необоснованном сужении конституционного принципа равенства до обеспечения интересов только отдельной группы лиц, вовлеченных в уголовно-правовые отношения — преступников, и игнорировании иных участников правоотношений достаточно емко высказалась Н.Ф. Кузнецова: «Все участники уголовно-правовых отношений — лица, совершившие преступление, потерпевшие, лица, исполняющие и применяющие законы, —

---

[254] Комкова Г.Н. Конституционный принцип равенства прав и свобод человека в России. Саратов, 2002. С. 34–35; Комкова Г.Н. Равенство перед законом и судом // Права человека : энциклопед. слов. / отв. ред. С.С. Алексеев. М., 2016. С. 174.

[255] Беляева Г.С. Правовой режим : общетеоретические аспекты. Курск: Юго-Зап. гос. ун-т, 2012. С. 97.

[256] Кленова Т.В. Принципы уголовного права и принципы кодификации в уголовном праве // Государство и право. 1997. № 1. С. 56; Пудовочкин Ю.Е., Пирвагидов С.С. Понятие, принципы и источники уголовного права: сравнительно-правовой анализ законодательства России и стран Содружества Независимых Государств. СПб., 2003. С. 147; Кругликов Л.Л. О принципах назначения наказания // Проблемы теории уголовного права. Ярославль, 1999. С. 105.

обязаны следовать принципу равенства граждан перед законом»[257].

Полагаем, что в данном аспекте актуальны выделенные Э.Л. Сидоренко признаки воплощения отраслевого принципа равенства. Так, по ее мнению, он выражается «в равной обязанности нести ответственность за преступление; равной защите равных по социальной значимости объектов, обеспечении равных гарантий потерпевших на реализацию своих правомочий в рамках уголовно-правовых отношений; равенстве участников координационных уголовно-правовых отношений “потерпевший — преступник”»[258]. Применительно к режиму уголовно-правовой охраны фондового рынка принцип равенства всех перед законом и судом выражается также «в равном юридическом статусе участников правоотношений на фондовом рынке»[259].

К примеру, существование в УК РФ норм об ответственности за незаконную инсайдерскую деятельность и манипулирование рынком направлено на уравнивание статуса и возможностей всех участников фондового рынка.

Отметим, что общий режим оборота и предотвращения неправомерного использования инсайдерской информации закреплен в Федеральном законе 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»[260]. В ст. 1 данного акта указывается на «обеспечение справедливого ценообразования на финансовые инструменты, иностранную валюту и (или) товары, равенства инвесторов и укрепление доверия инвесторов путем создания правового механизма предотвращения, выявления и пресечения злоупотреблений на организованных торгах в форме неправомерного

---

[257] Курс уголовного права : общая часть : учебник. Т. 1: Учение о преступлении / под ред. Н.Ф. Кузнецовой, И.М. Тяжковой. М., 1999. С. 70–71.

[258] Сидоренко Э.Л. Диспозитивность как режим уголовно-правового регулирования : дис. … д-ра юрид. наук : 12.00.08. М., 2013. С. 176.

[259] Беляева Г.С. Правовой режим: общетеоретические аспекты. Курск: Юго-Зап. гос. ун-т, 2012. С. 98.

[260] Собрание законодательства РФ. 2010. № 31. Ст. 4193.

использования инсайдерской информации и (или) манипулирования рынком».

Если использование запрещенных указанным законом манипуляторных практик или инсайдерская торговля повлекли за собой причинение крупного ущерба физическим лицам, организациям или государству либо сопряжены с извлечением излишнего дохода или избежанием убытков в крупном размере, то такие деяния образуют составы ст. 185.3. и 185.6 УК РФ соответственно.

Существование в уголовном законе указанных норм направлено на уравнивание всех участников рынка с относительно небольшим кругом инсайдеров и недопущение использования ими в личных целях внутренней охраняемой информации, способной существенным образом сказаться не только на котировках акций на бирже, но и в целом оказать влияние на ситуацию на фондовом рынке[261].

Принцип справедливости, определяющий этико-философские основы построения не только права, но и общества в целом, отражает многоплановость общественно-экономических связей и отношений людей[262].

Справедливость с точки зрения уголовного права являет собой материальное воплощение общефилософской концепции социальной справедливости. В понимании сути принципа справедливо принято выделять два аспекта: уравнивающий и распределяющий. Такое понимание принципа справедливости восходит к упомянутым уголовно-правовым принципам равенства всех перед законом и судом и соразмерности наказания совершенному преступлению. Однако отдельные ученые отмечают и иные сущностные составляющие упомянутого принципа. Например, А.И. Чучаев выделял в справедливости «меру воздаяния, меру требования и правильную оценку (предъявление одинаковых моральных требований ко всем, оценку поступков, фактов, явлений под углом зрения одного морального

---

[261] Вайпан В.А. Реализация принципа социальной справедливости в правовом регулировании предпринимательской деятельности : монография. М.: Юстицинформ, 2020. С. 46.

[262] Мамедова Ф.Ф. Справедливость в уголовном праве: современное состояние вопроса // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2020. № 1. С. 148–149.

критерия)»[263]. Согласимся с мнением Ф.Ф. Мамедовой о том, что вышеприведенный подход является «более детализированным выражением уравнивающей и распределяющей сущности справедливости»[264].

Отдельной дискуссии заслуживает отражение принципа справедливости в российском уголовном праве. Ряд авторов придерживаются позиции, что в ч. 1 ст. 6 УК РФ содержится только распределяющая составляющая принципа справедливости, в то время как уравнивающая отражена в ст. 4 УК РФ[265].

На наш взгляд, наиболее оптимальной точкой зрения является позиция, согласно которой принцип справедливости признается системообразующим, он конкретизируется и выражается в непосредственной корреляции с остальными принципами уголовного права. «Уголовно-правовые принципы справедливости, гуманизма, законности, вины и равенства всех перед законом взаимообусловлены единой для них сферой реализации. В целом можно сказать, <...>, ему принадлежит координирующая и определяющая роль. Это обусловлено тем, что данный принцип органически включен в содержание всех остальных»[266]. Аналогичной позиции с некоторыми отступлениями придерживаются также А.А. Мамедов[267], Л.Л. Кругликов[268] и В.В. Мальцев[269].

Сказанное также подтверждается рекомендациями IOSCO: «Строгое регулирование, обеспечивающее подотчетность физических и юридических лиц и сдерживающее неправомерные действия, способствует укреплению доверия участников рынка к финансовым услугам и является ключевым фактором развития эффективных рынков, финансовых услуг и экономики в целом». Санкции могут служить сдерживающим фактором для

---

[263] Чучаев А.И. Цели наказания в советском уголовном праве. М.: ВЮЗИ, 1989. С. 83.

[264] Мамедова Ф.Ф. Указ. соч. С. 149–150.

[265] Мамедова Ф.Ф. Указ. соч. С. 152.

[266] Там же. С. 156.

[267] Мамедов А.А. Справедливость как принцип назначения наказания : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2001. 19 с.

[268] Кругликов Л.Л. Смягчающие и отягчающие обстоятельства в советском уголовном праве : часть особенная. Ярославль: Изд-во Яросл. ун-та, 1979. С. 72–74.

[269] Мальцев В.В. Принцип справедливости в уголовном законодательстве // Уголовное право. 2004. № 2. С. 143–147.

правонарушителей и преступников, «если они применяются последовательно и имеют значимую корреляцию с тяжестью совершенного, экономическими и социальными последствиями содеянного, несправедливым обогащением правонарушителя и издержками для инвесторов»[270].

Применительно к режиму уголовно-правовой охраны фондового рынка весьма интересным представляется соотношение и обеспечение соблюдения *принципа справедливости и действия уголовного закона в пространстве*. Д.М. Молчанов справедливо задается вопросом: насколько соответствует принципу справедливости признание Российской Федерацией решений иностранных судов? «Объем ответственности может оказаться явно несопоставимым по законодательству разных стран, происходит формальное признание приговора иностранного государства, и лицо считается понесшим уголовную ответственность. Вместе с тем это не вполне согласуется с задачами УК РФ, которые заключаются в охране общественных отношений, включенных в общий объект уголовно-правовой охраны, и предупреждении преступлений, а также с принципом справедливости, который требует решения этих задач на основе соответствия характера и степени опасности совершенного преступления и объема уголовной ответственности»[271]. Согласимся с мнением автора. Как показывают результаты проведенного нами исследования, режим уголовно-правовой охраны фондового рынка, в особенности его цифровых форм, крайне неоднороден, и существуют юрисдикции, в которых ответственность за совершение преступных деяний может быть не соизмерима мала в сравнении с российским профильным законодательством, либо, наоборот, санкции могут быть более жесткими. Полагаем, что в условиях цифровой реальности и существования биржевой торговли в цифровой форме этот вопрос приобретает особую актуальность.

---

[270] Credible Deterrence In The Enforcement Of Securities Regulation. — International organization of securities commissions, June 2015 [Электронный ресурс]. URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD490.pdf (дата обращения: 07.09.2020).

[271] Молчанов Д.М. Принцип справедливости и действие уголовного закона в пространстве // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2018. № 12. С. 97.

В данном аспекте интересно исследование, проведенное Ю. Гусевой и Д. Икли о действиях государств по регулированию / разрешению инцидентов на рынке цифровых активов за период с 2018 по 2019 гг.[272] Так, совокупно в наиболее привлекательных с точки зрения финансовой инфраструктуры юрисдикциях за указанный период было предпринято 416 мер реагирования, из которых 287 приходится на внесение в стоп-листы либо вынесение официальных предупреждений, в то же время из 67 официальных судебных решений или решений правоохранительных органов по уголовному преследованию 57 пришлись на США. За исключением Соединенных Штатов, многие страны придерживаются «мягкого» правоприменительного подхода, выбирая наблюдательный метод, несмотря на то что регулярно выпускают релизы о стремлении ужесточить регулирование.

Лежащая в основе принципа справедливости нравственная составляющая представляется весьма условной, в особенности в контексте стремления ряда юрисдикций к стимулированию «инновационного потенциала». И в таких условиях «признание любого приговора иностранного государства в качестве юридического факта, исключающего возможность дальнейшего уголовного преследования, может оказаться существенным ограничением на вынесение преступникам справедливого (в соответствии с УК РФ) наказания»[273]. Полагаем, что реализация принципа справедливости в установлении режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, несомненно, должна рассматриваться и с ракурса признания за российским уголовным законодательством экстерриториального принципа.

«Преломляясь в специфике предмета и метода режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, принцип справедливости находит отражение в

---

[272] Guseva Yu., Eakeley D. Crypto-Enforcement Around the World. Southern California Law Review Postscript [Электронный ресурс]. URL: https://ssrn.com/abstract=3713198 (дата обращения: 07.07.2021).

[273] Молчанов Д.М. Указ. соч. С. 98.

следующих основополагающих требованиях»[274].

1. Справедливость криминализации и пенализации деяний, посягающих на установленный законом порядок регулирования общественных отношений на фондовом рынке.

2. Наличие в уголовном законодательстве меры, направленной на заглаживание экономического ущерба, причиненного преступлением. Преступления, совершаемые на фондовом рынке, имеют материальный состав, и в результате их совершения причиняется реальный материальный ущерб гражданам и государству. Часть 2 ст. 76.2. УК РФ предполагает наличие возможности освобождения от ответственности лица, впервые совершившего преступление, предусмотренное ч. 1 и 2 ст. 185, ст. 185.1, ч. 1 ст. 185.2, ч. 1 ст. 185.3, ч. 1 ст. 185.6 УК РФ, при возмещении ущерба, причиненного гражданину, организации или государству в результате совершения преступления, и перечисления в федеральный бюджет денежного возмещения в размере двукратной суммы причиненного ущерба, либо перечисления в федеральный бюджет дохода, полученного в результате совершения преступления, и денежного возмещения в размере двукратной суммы дохода, полученного в результате совершения преступления, либо перечисления в федеральный бюджет денежной суммы, эквивалентной размеру убытков, которых удалось избежать в результате совершения преступления, и денежное возмещение в размере двукратной суммы убытков, которых удалось избежать в результате совершения преступления, либо перечисления в федеральный бюджет денежной суммы, эквивалентной размеру совершенного деяния, и денежного возмещения в двукратном размере этой суммы.

По словам Э.Л. Сидоренко, наличие указанных положений уголовного закона характеризуется не только как отражение принципа справедливости и как следствие «соответствия характера и объема реститутивных действий общественной опасности преступления, обстоятельствам его совершения и

[274] Сидоренко Э.Л. Диспозитивность как режим уголовно-правового регулирования : дис. … д-ра юрид. наук : 12.00.08. М., 2013. С. 58.

личности виновного»[275], но и как проявление диспозитивности в уголовном праве. Отметим, что в рамках настоящего диссертационного исследования применению диспозитивного метода при установлении режима уголовно-правовой охраны фондового рынка посвящен следующий параграф настоящей главы.

Принцип гуманизма, закрепленный в ст. 7 УК РФ, также является одним из базовых принципов. Как пишет М.А. Мусаев, «…принцип гуманизма насыщает все уровни правового гуманизма, формируя его качество»[276]. Истоки широкого распространения принципа гуманизма берут свое начало с эпохи Возрождения. Общепризнанным ключевым трактатом, заложившим основу для внедрения в уголовное законодательство идей гуманизма, считается труд Ч. Беккариа «О преступлениях и наказаниях», вышедший в свет в 1764 г[277]. С тех пор идеи гуманизма в уголовном праве, первоначально подразумевавшие под собой недопустимость применения жестоких, нечеловеческих мер наказания, трансформировались в приоритетные представления о необходимости «соблюдения баланса между гуманизмом по отношению к законопослушным гражданам и виновным в совершении преступлений как актуальной задаче оптимизации современного законотворчества»[278].

Принцип гуманизма в уголовном законодательстве закреплен в узком смысле: «Наказание и иные меры уголовно-правового характера, применяемые к лицу, совершившему преступление, не могут иметь своей целью причинение физических страданий или унижение человеческого достоинства» (ст. 7 УК РФ). В то же время в науке содержатся суждения о

---

[275] Сидоренко Э.Л. Диспозитивность как режим уголовно-правового регулирования : дис. … д-ра юрид. наук : 12.00.08. М., 2013. С. 58.

[276] Мусаев М.А. Гуманизм в системе правовых принципов: некоторые исходные положения // Мир политики и социологии. 2016. № 4. С. 73–80.

[277] О преступлениях и наказаниях / Чезаре Беккариа ; [сост., предисл.: В.С. Овчинский ; пер. с итал. М.М. Исаева]. М.: Инфра-М, 2011.

[278] Кашепов В.П., Гравина А.А., Кошаева Т.О. Гуманизация современного уголовного законодательства : монография / под общ. ред. В.П. Кашепова. М.: Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации ; ИНФРА-М, 2015. С. 112.

разновекторной направленности указанного принципа. С одной стороны — на потерпевшего от преступления, с другой — на лицо, совершившее преступление[279].

Широкое понимание принципа гуманизма обусловливает взятый законодателем курс на декриминализацию ряда деяний, закрепление в законе положений, позволяющих избежать наказания в виде лишения свободы за определенные деяния, в случае совершения преступления небольшой или средней тяжести.

Гуманным следует признать появление в УК РФ ст. 76.1, устанавливающей особенности освобождения от уголовной ответственности за преступления в сфере экономической деятельности. Рассматриваемая норма является в науке достаточно дискуссионной. Отдельные авторы видят в ней нарушение принципа справедливости и равенства граждан перед законом и судом и придания особого статуса лицам, совершившим отдельные экономические преступления[280], другие — проявление гуманного отношения государства к лицу, признавшему свою вину и загладившему причиненный экономический ущерб.

Стоит отметить, что применительно к режиму уголовно-правовой охраны фондового рынка указанная норма предполагает возможность освобождения от ответственности за совершение ряда преступлений небольшой тяжести: ч. 1, 2 ст. 185, ст. 185.1, ч. 1 ст. 185.2 УК РФ, а также одного преступления средней тяжести - ч. 1 ст. 185.3 УК РФ при соблюдении ряда условий.

Примечательно, что отдельные авторы критикуют заложенный в норме признак первичности совершения преступления, считая его неэффективным без необходимой конкретизации. Так, авторы полагают, «что впервые совершившим преступление признается лицо, ранее не судимое (учитывая тех лиц, в отношении которых приговор суда не вступил в законную силу), либо

---

[279] Кашепов В.П., Гравина А.А., Кошаева Т.О. Указ. соч. С. 113.

[280] Латыпова Э.Ю., Нечаева Е.В. Спорные вопросы содержания принципа гуманизма в уголовном праве // Вестник Казанского юридического института МВД России. 2019. № 3. С. 355–360.

лицо, судимость с которого снята или погашена»[281]. И у такого лица «появляется возможность неоднократного освобождения от уголовной ответственности по одному и тому же основанию. Если учесть, что положительные посткриминальные поступки не всегда являются следствием раскаяния, а, напротив, порой выступают как стремление избежать уголовной ответственности, то станет очевидно, что такие лица остаются фактически безнаказанными за содеянное»[282]. Отчасти следует поддержать мнение авторов, однако гуманизация уголовного законодательства невозможна без допущения смягчения наказания, в этом проявляется ее ключевой потенциал.

Несомненно, расширение диспозитивных норм в уголовном праве является ключевым инструментом законодателя для дальнейшей реализации принципа гуманизма ввиду того, что только оптимальное сочетание частных и публичных начал в уголовном праве способно дать ощутимый эффект в обеспечении прав и законных интересов потерпевших. Указанный аспект будет подробно раскрыт далее в настоящем исследовании.

Для режима уголовно-правовой охраны фондового рынка характерен также *принцип виновности*, т.е. правовой режим привлечения к уголовной ответственности. Так, в соответствии с ч. 1 ст. 5 УК РФ «лицо подлежит уголовной ответственности только за те общественно опасные действия (бездействие) и наступившие общественно опасные последствия, в отношении которых установлена его вина», при этом в части второй упомянутой нормы содержится запрет на объективное вменение.

Следует поддержать мнение о том, что инструменты, порождаемые всеобъемлющей цифровизацией, ставят ряд вопросов, требующих скорейшего регулирования. Не является исключением и фондовый рынок. Как пишут ученые — специалисты в данной проблематике, «…инвестиционная сфера становится тем полигоном, на котором происходят первые эксперименты:

---

[281] Кашепов В.П., Гравина А.А., Кошаева Т.О. Указ. соч. С. 117.

[282] Кашепов В.П., Гравина А.А., Кошаева Т.О. Указ. соч. С. 123; Макарова О.В. Освобождение от уголовной ответственности по делам о преступлениях в сфере экономической деятельности // Журнал российского права. 2015. № 1. С. 111–118.

криптовалюты становятся объектом вложений, а краудфандинг и ICO — методами привлечения финансирования»[283]. Несомненно, в данном аспекте особую актуальность приобретает вопрос применимости принципов режима правового регулирования фондового рынка к новым правоотношениям. Оборот цифровых финансовых активов, предусматривающих возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, а именно их выпуск, учет и обращение, проводится в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»[284] с учетом особенностей, предусмотренных Федеральным законом от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»[285]. Однако, устанавливая особенности оборота цифровых финансовых активов, предусматривающих возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, упомянутый федеральный закон никаким образом не касается вопросов обеспечения защиты прав инвесторов в них.

Между тем стоит отметить, что в ст. 6 Федерального закона от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» содержится единственное положение, направленное на обеспечение прав и интересов инвесторов: «Если инвестирование с использованием инвестиционной платформы осуществляется путем приобретения размещаемых ценных бумаг, такие ценные бумаги могут размещаться только путем закрытой подписки в соответствии с требованиями Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ “О рынке ценных бумаг”, а защита прав и законных интересов инвесторов осуществляется с учетом

---

[283] Правовое регулирование экономических отношений в современных условиях развития цифровой экономики : монография / отв. ред. В.А. Вайпан, М.А. Егорова. М.: Юстицинформ, 2019. С. 34–35.

[284] Собрание законодательства РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.

[285] Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (часть I). Ст. 5018.

положений Федерального закона от 5 марта 1999 г. № 46-ФЗ “О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг”»[286].

Логично предположить, что отсылка к профильному законодательству о рынке ценных бумаг дает право утверждать, что защита интересов инвесторов таких ценных бумаг осуществляется в условиях общего режима регулирования фондового рынка и применительно к цифровым формам. Соответственно, положения Федерального закона от 5 марта 1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» распространяются и на тех инвесторов, чьи права по эмиссионным ценным бумагам осуществляются посредством цифровых финансовых активов. В то же время отсутствие каких-либо изменений и уточнений в упомянутом федеральном законе дает широкое поле для размышлений на данную тему. Одновременно открытым остается вопрос о применимости специального уголовно-правового режима охраны фондового рынка к таким видам ценным бумаг. Полагаем, что инвестирование посредством цифровых финансовых активов в России на сегодняшний день ввиду новизны рассматриваемых отношений еще не обладает необходимым набором инструментов для обеспечения прав и интересов инвесторов, что, в свою очередь, делает указанный вид деятельности незащищенным от криминальных посягательств. Считаем уместным констатировать, что новая цифровая форма таких ценных бумаг никак не лишает их своей сущностной природы — эмиссионных ценных бумаг, ввиду чего принципы режима правового регулирования фондового рынка вполне применимы к его новым цифровым формам.

Подводя итог исследованию принципов режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, отметим следующее.

1) Общеправовые принципы присущи как общему режиму правового регулирования фондового рынка, так специальному режиму уголовно-правовой охраны.

---

[286] Собрание законодательства РФ. 2019. № 31. Ст. 4418.

Соблюдение отраслевых принципов в рамках режима уголовно-правовой охраны предполагает обеспечение при установлении и реализации режима уголовно-правовой охраны базисных начал уголовно-правового регулирования, достижения инклюзивности специального режима в общем режиме уголовно-правовой охраны, характеризует общеправовые начала режимного регулирования.

2) Внутриотраслевыми принципами режима уголовно-правовой охраны фондового рынка следует признать следующее:

– принцип законности и обеспечения прав и интересов потерпевших (инвесторов) от неправомерных действий на фондовом рынке;

- принцип справедливости, выражающийся в соразмерности санкций за совершение преступных деяний на фондовом рынке их потенциальной преступной выгоде. Указанный принцип призван обеспечивать сдерживание потенциальных преступников от совершения преступных посягательств;

- принцип равенства всех перед законом и судом и неотвратимости ответственности за преступные деяния на фондовом рынке, который, являясь производным от принципа справедливости, обеспечивает отсутствие привилегий со стороны правосудия для участников рынка, заведомо находящихся в привилегированном положении;

- принцип действия уголовного закона в пространстве, обеспечивающий превентивный потенциал уголовно-правового режима в отношении цифровых форм рынка, лишенных «территориальной привязки»;

- принцип гуманизма и экономии уголовно-правовой репрессии, призванный обеспечивать достижение ключевой цели режима уголовно-правовой охраны фондового рынка — создания состояния защищенности и благоприятности на фондовом рынке посредством использования оптимального набора уголовно-правовых мер и средств.

3) Взятый законодателем курс на декриминализацию ряда деяний, закрепление в законе положений, позволяющих избежать наказания в виде лишения свободы за определенные деяния на фондовом рынке в случае

совершения преступления небольшой или средней тяжести и заглаживания экономического ущерба, причиненного преступлением, является проявлением гуманизма и оптимальным сочетанием частных и публичных начал в уголовном праве, обеспечивающим баланс прав и законных интересов потерпевших.

2.2. Императивный и диспозитивный методы правового регулирования в системе уголовно-правовой охраны фондового рынка

Как известно, в науке уголовного права длительное время приоритетным считался императивный метод. Такое представление было обусловлено признанием того, что уголовное право регулирует исключительно публичные отношения, где диспозитивные начала априори неприменимы. Отдельные ученые утверждали, что «единственным методом регулирования уголовно-правовых отношений являются угроза применения наказания, содержащегося в уголовно-правовых санкциях, и его применение, в случае совершения уголовно наказуемого деяния»[287], другие авторы концентрировались на признании за уголовно-правовым методом только «установления преступности деяний, уголовных запретов их совершения и их наказуемости»[288] либо формулировали метод более широко, как запрет, отдавая при этом регулятивный функционал на откуп других отраслей права[289].

---

[287] Подробнее см.: Уголовное право Российской Федерации : общая часть : учебник / под ред. Л.В. Иногамовой-Хегай, А.И. Рарога, А.И. Чучаева. М., 2007. С. 4; Уголовное право : общая часть : учебник для вузов / отв. ред. И.Я. Козаченко, З.А. Незнамова. М., 1998. С. 16; Ковалев М.И. Советское уголовное право : курс лекций. Вып. 1. Введение в уголовное право. Свердловск, 1971. С. 82; Смирнов В.Г. Функции уголовного права (предмет, задачи и способы уголовно-правового регулирования). Л., 1965. С. 132; Наумов А.В. Применение уголовно-правовых норм (по материалам следственной и прокурорско-судебной практики) : учеб. пособие. Волгоград, 1973. С. 13–14.

[288] Уголовное право России : общая часть : учебник / отв. ред. Б.В. Здравомыслов. М.: Юристъ, 1996. С. 45.

[289] Уголовное право : общая и особенная части : учебник для вузов / под общ. ред. М.П. Журавлева, С.И. Никулина. М., 2007. С. 5–6.

Но наблюдающаяся в последние десятилетия тенденция по трансформации не только теоретических установок, но и используемых в законе средств и методов уголовно-правового регулирования обусловили признание учеными наличия в уголовном праве диспозитивных начал. Авторы отмечают, что «исторический поворот к последовательной гуманизации требует обращения к некарательному правовому регулированию»[290].

При характеристике методов уголовно-правового регулирования отдельные авторы исходили из признания в качестве таковых не только предписаний и запретов, но и дозволения (поощрения)[291]. Согласимся с такой точкой зрения. Конкретизируем, что указанные методы, обусловливающие определенные способы воздействия на участников правоотношений, представляют собой материальную форму закрепленного правового режима. При этом важно подчеркнуть, что режим возможен в условиях органической целостности и взаимодействия указанных методов. В этой связи стоит согласиться с утверждением В.С. Нерсесянца, что «только при надлежащем, внутренне согласованном сочетании этих регулятивных методов право в полной мере может выполнить свою регулятивную роль, нормативно гарантировать необходимые условия для эффективного общественного развития, пресечь возможности злоупотребления властью, защитить права и свободы членов общества, легализировать творческое начало жизни»[292]. Как отмечает Э.Л. Сидоренко, «в науке постепенно утверждается мысль о том, что наказание (его применение и угроза) не может более считаться единственным методом уголовного права; для эффективного регулирования уголовно-правовых отношений отрасли необходим более широкий арсенал средств

---

[290] Загородников Н.И., Сахаров А.Б. Социальное обновление советского общества и проблемы уголовного права // Методологические проблемы уголовно-правового регулирования : сборник научных трудов. М., 1991. С. 70.

[291] Уголовное право России : общая часть : учебник / под ред. Ф.Р. Сундурова, И.А. Тарханова. М., 2009. С. 19–21

[292] Нерсесянц В.С. Философия права : учебник для вузов. М.: Изд. группа ИНФРА-М — НОРМА, 1997. С. 92.

правового воздействия, в том числе и те, которые не являются для нее традиционными, хотя и известны иным правовым отраслям»[293].

Согласимся с мнением, что «правовой режим может существовать только как объединение всех трех первичных компонентов — дозволения, предписания, запрета, т.е. как система, основанная на тесном их взаимодействии и взаимосвязи. Ни дозволение, ни предписание, ни запрет не могут существовать изолированно друг от друга»[294]. Несомненно, режим уголовно-правовой охраны фондового рынка обладает ярко выраженной отраслевой спецификой, поэтому в основе его функционирования лежат взаимообусловленные диспозитивные и императивные начала. Напомним, что императивный метод, характеризуемый как «способ властного воздействия на участника общественных отношений, урегулированных нормами права»[295], включает в себя запреты и предписания, в то время как диспозитивный метод реализуется через дозволения и поощрения (стимулирования)[296].

Приоритет при реализации режима уголовно-правовой охраны фондового рынка отдается защите прав и интересов инвесторов от преступных посягательств. Инвестор является одной из ключевых фигур на фондовом рынке, и, как правило, в дискурсе уголовно-правовых отношений выступает потерпевшим. Примечательно, что уголовное законодательство, в отличие от грждансko-правового, не дифференцирует инвесторов на квалифицированных и не квалифицированных, тем самым обеспечивая равный доступ к правосудию для всех граждан. Будучи полноценным участником уголовно-правовых правоотношений, наделенным совокупностью прав и обязанностей, реализуемых в рамках указанных взаимоотношений[297], инвестор/потерпевший

---

[293] Сидоренко Э.Л. Диспозитивность как режим уголовно-правового регулирования : дис. … д-ра юрид. наук : 12.00.08. М., 2013. С. 148.

[294] Бадамшин С.К., Вагапова Л.Х. Определение структуры правового режима // International Journal of Humanities and Natural Sciences. Vol. 1. Part 1. P. 54–57.

[295] Генрих Н.В. Императивные и диспозитивные способы регулирования уголовно-правовых отношений // Общество и право. 2010. № 3. С. 107–118.

[296] Барихин А.Б. Большой юридический энциклопедический словарь. М., 2005. С. 324.

[297] Квашис В.Е. Проблема защиты жертв преступлений // Латентная преступность: познание, политика, стратегия : сборник материалов международного семинара. М., 1993.

способен реализовать их в полном объеме. Между тем нельзя игнорировать уголовно-правовую сущность режима. Императивные начала в установлении режима обеспечивают надлежащий уровень защиты рассматриваемых отношений от преступных посягательств, обеспечивает тот необходимый уровень «сдерживания» от совершения противоправных деяний, а также служат средством разграничения уголовно-правовых деликтов от административно-правовых.

Императивные начала при уголовно-правовом регулировании фондового рынка проявляются через закрепление в уголовном законодательстве запрета на совершение совокупности деяний, характеризуемых как общественно опасные, и установление ответственности за их совершение[298].

Императивность проявляется в запрете совокупности деяний в целях защиты имущественных и иных прав инвесторов от преступных действий профессиональных участников рынка. Отметим, что из возможных средств реализации запрета в уголовно-правовом регулировании фондового рынка приоритетными являются запрет и обязывание.

Средством реализации запрета является установление уголовной ответственности за совершение деяний, содержащих все признаки состава преступления. Уголовным кодексом РФ предусматривается запрет на злоупотребления при эмиссии ценных бумаг, в частности, путем

- внесения в проспект ценных бумаг заведомо недостоверной информации;

- утверждения либо подтверждения содержащего заведомо недостоверную информацию проспекта или отчета (уведомления) об итогах выпуска ценных бумаг;

С. 314–319; Квашис В.Е., Вавилова Л.В. Зарубежное законодательство и практика защиты жертв преступлений. М., 1996; Булгаков Д.Б. Потерпевший в уголовном праве и его криминологическая характеристика : автореф. дис. … канд. юрид. наук. Ставрополь, 2000; Фаргиев И.А. Учение о потерпевшем в уголовном праве России : автореф. дис. … д-ра юрид. наук. М., 2005.

[298] Ем В.С. Категория обязанности в советском гражданском праве (вопросы теории) : дис. … канд. юрид. наук. М., 1981. С. 16.

- размещения эмиссионных ценных бумаг, выпуск которых не прошел государственную регистрацию, за исключением случаев, оговоренных законодателем, когда указанная процедура не требуется.

Все перечисленные деяния могут быть совершены последовательно в рамках этапов процедуры эмиссии ценных бумаг, закрепленной в ч. 1 ст. 19 Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

Для признания деяния уголовно-наказуемым обязательным является причинение упомянутыми злоупотреблениями крупного ущерба. Отметим, что указанный критерий является основополагающим для разграничения уголовно-наказуемых деяний от административных правонарушений. Как отмечалось нами ранее, режим правового регулирования фондового рынка характеризуется комплексностью и междисциплинарной природой. Прямая корреляция между нормами административного и уголовного законодательств является ярким тому подтверждением. Разграничение смежных составов административных правонарушений (ст. 15.18 КоАП РФ) и преступлений (ст. 185 УК РФ) по последствиям совершенного деяния призвано повысить эффективность общерегулятивных начал в регулировании фондового рынка и обеспечить их охрану от общественно вредных последствий. При этом, если деяние характеризуется большей вредностью, за него предусмотрена уголовная ответственность, то это обусловлено стремлением законодателя ограничить правонарушителей от совершения потенциального преступления и причинения большего ущерба. Таким образом, законодатель целенаправленно воздействует на участников рынка, воздерживая их от совершения преступлений и стимулируя общественно-полезное поведение.

Обязывание в уголовно-правовом регулировании фондового рынка проявляется в недопущении уклонения от совершения юридически и организационно значимых для нормального функционирования фондового рынка действий (такой вид обязывания сформулирован в ст. 185.1 УК РФ) и нарушения порядка учета прав на ценные бумаги (ст. 185.2 УК РФ). Первая форма рассматриваемого обязывания является проявлением охраны режимом

права инвесторов на получение значимой информации на рынке ценных бумаг, кроме того, она направлена на повышение информационной прозрачности. По словам ученых — авторов комментария, «…реализация принципа информационной прозрачности может быть достигнута за счет информирования всех заинтересованных лиц о деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и ее результатах»[299].

Так, обязанность по раскрытию или предоставлению информации, определенной законодательством о ценных бумагах, предусматривается рядом федеральных законов и подзаконных нормативных правовых актов: Федеральным законом от 05.03.1999 № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг»[300] и положением Банка России от 27.03.2020 № 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг»[301]. Уголовно-наказуемым признается не только злостное уклонение (так называемый пассивный обман), но и предоставление заведомо неполной или ложной информации (активный обман).

Рассматриваемая норма, как и норма о злоупотреблениях при эмиссии ценных бумаг, прямо связана с аналогичными запретительными нормами административного законодательства. «Совершение деяния, описанного в диспозиции, не повлекшего наступление крупного ущерба для потерпевших, образует состав административного правонарушения, предусмотренного ст. 15.19 “Нарушение требований законодательства, касающихся представления и раскрытия информации на финансовых рынках” либо ст. 19.7.3 “Непредставление информации в Банк России” КоАП РФ (в

[299] Научно-практический комментарий к главе 22 «Преступления в сфере экономической деятельности» Уголовного кодекса Российской Федерации: в 2 т. Т. 1 / А.А. Гравина, О.А. Зайцев, М.Г. Жилкин и др. ; отв. ред. И.И. Кучеров, О.А. Зайцев, С.Л. Нудель. М.: Юридическая Фирма Контракт, 2020. С. 146.

[300] Собрание законодательства РФ. 1999. № 10. Ст. 1163.

[301] Положение Банка России от 27.03.2020 № 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 12.09.2021).

зависимости от того, кому информация, определенная законодательством Российской Федерации о ценных бумагах, должна быть предоставлена)»[302].

Отдельная обязанность сформулирована в ст. 185.2 УК РФ. Данная норма предусматривает ответственность для профессиональных участников рынка ценных бумаг, в чьи должностные обязанности входит совершение операций, связанных с учетом прав на ценные бумаги. В соответствии с Законом о рынке ценных бумаг к таковым относятся депозитарии и держатели реестра (регистраторы). Статус профессионального участника рынка ценных бумаг приобретается лицом, получившим специальную лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг или лицензию на осуществление деятельности по ведению реестра в порядке, определенном инструкцией Банка России от 17.10.2018 № 192-И (ред. от 06.07.2020) «О порядке лицензирования Банком России видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, указанных в ст. 3–5, 7 и 8 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ “О рынке ценных бумаг”, и порядке ведения реестра профессиональных участников рынка ценных бумаг»[303].

В соответствии со ст. 8 Закона о рынке ценных бумаг деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг «признаются сбор, фиксация, обработка, хранение данных, составляющих реестр владельцев ценных бумаг, и предоставление информации из реестра владельцев ценных бумаг». Ею имеют право заниматься только юридические лица — держатели реестра (регистраторы).

Порядок организации деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг регламентирован Положением Банка России от 27.12.2016

---

[302] Научно-практический комментарий к главе 22 «Преступления в сфере экономической деятельности» Уголовного кодекса Российской Федерации: в 2 т. Т. 2 / А.А. Гравина, О.А. Зайцев, М.Г. Жилкин и др. ; отв. ред. И.И. Кучеров, О.А. Зайцев, С.Л. Нудель. М.: Юридическая Фирма Контракт, 2020. С. 168.

[303] Инструкция Банка России от 17.10.2018 № 192-И (ред. от 06.07.2020) «О порядке лицензирования Банком России видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, указанных в статьях 3-5, 7 и 8 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ “О рынке ценных бумаг”, и порядке ведения реестра профессиональных участников рынка ценных бумаг» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 14.09.2021).

№ 572-П «О требованиях к осуществлению деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг»[304]. Держатель реестра осуществляет «ведение учетных регистров, содержащих записи о ценных бумагах, в отношении которых он оказывает услуги по учету прав, в порядке, определенном внутренними документами держателя реестра»[305]. В рамках данной деятельности держатель реестра осуществляет «внесение записей по счетам; ведение учетных регистров; организацию документооборота, включая обработку поступающих документов; удостоверение факта получения документов держателем реестра; рассмотрение обращений и запросов, поступающих в связи с осуществлением деятельности по ведению реестра; разграничение прав доступа и обеспечение конфиденциальности информации, не допускающие возможности использования указанной информации в собственных интересах держателем реестра, его работниками и третьими лицами».

Уголовная ответственность за нарушение порядка учета прав на ценные бумаги наступает при причинении крупного ущерба в сумме, превышающей 1,5 млн руб.

Отдельный запрет сформулирован в ч. 3: уголовно-наказуемым признается внесение в реестр владельцев ценных бумаг недостоверных сведений, а равно умышленное уничтожение или подлог документов, на основании которых были внесены запись или изменение в реестр владельцев ценных бумаг, если обязательное хранение этих документов предусмотрено законодательством Российской Федерации.

Взятая законодателем тенденция на гуманизацию уголовного законодательства и ослабление карательного режима за экономические

---

[304] Положение Банка России от 27.12.2016 № 572-П «О требованиях к осуществлению деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 14.09.2021).

[305] Положение Банка России от 27.12.2016 № 572-П «О требованиях к осуществлению деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 14.09.2021).

преступления обусловила широкое применение диспозитивных начал в уголовно-правовом регулировании экономических отношений, в том числе на фондовом рынке.

Исследование международного опыта противодействия преступлениям на фондовом рынке свидетельствует о том, что манипулированию рынком и торговле на основе инсайда уделяется ключевое внимание в законодательстве большинства стран.

Как отмечалось, в США выстроена наиболее жесткая и эффективная система правоприменения в области противодействия незаконным торговым практикам. При этом следует согласиться с тезисом, что основным принципом регулирования в США является принцип свободы: «Все участники рынка должны быть свободны и равны при осуществлении торговли, а рынок должен отражать всю доступную информацию частного и публичного характера с целью эффективного выполнения им функции ценообразования»[306]. Указанный принцип нашел отражение в базисных началах регулирования фондового рынка, характеризуемого как «контролируемое самоуправление». Так, на участников рынков возлагается обязанность самостоятельного определения наличия инсайдерской информации, разработки и внедрения эффективных мер по недопущению и предотвращению манипулирования рынком. При этом компетентные органы ведут надзор за указанными процессами самоуправления[307]. Приведенные обстоятельства позволяют в совокупности охарактеризовать становление системы контроля за недопущением манипулирования рынком и использованием инсайдерской информации в США как построенную на диспозитивных началах.

В литературе справедливо отмечается, что «посредством диспозитивных норм законодатель предоставляет правоприменителям значительную автономность и самостоятельность в принятии решений, но устанавливает и

---

[306] Потоцкий Н.К. Особенности реализации уголовной ответственности за неправомерное использование инсайдерской информации в России и за рубежом // Образование и право. 2020. № 5. С. 284.

[307] Потоцкий Н.К. Указ. соч. С. 285.

некоторые императивные нормы»[308]. Органичное сочетание диспозитивных и императивных начал в рамках режимного подхода способно стать основным ключом к созданию успешной системы регулирования рассматриваемых отношений и обеспечения законных прав и интересов участников рынка.

В.Д. Сорокин, рассуждая о природе уголовно-правовых методов, отмечает, что применение одного метода уголовно-правового регулирования, например, запрета на совершение определенного действия, неизбежно взаимообусловливает применение и иных некарательных методов, например, таких как правомочие гражданина на необходимую оборону[309]. Указанное, несомненно, верно и для фондового рынка.

«Диспозитивные нормы, — пишет В.А. Катомина, — предоставляют сторонам возможность предусматривать во взаимоотношениях друг с другом условия, отличные от нормативно закрепленных правил»[310]. Средством реализации указанного способа является регламентация, например, «оснований освобождения лица от уголовной ответственности, обстоятельств, смягчающих наказание, правил учета смягчающих обстоятельств при назначении наказания. Ключевым средством реализации диспозитивного метода является дозволение»[311]. Дозволение по своей природе является средством управомачивания, наделения субъекта права свободой действия и выбора поведения, наиболее полно отвечающего его личным интересам, а также интересам общества и государства[312]. Как отмечает Э.Л. Сидоренко,

---

[308] Ли И.С. Новеллы законодательства в сфере противодействия неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком // Законодательство. 2020. № 5. С. 50–53.

[309] Петрова Г.О. О методах уголовно-правового регулирования // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. 2012. № 3 (1). С. 291–294; Сорокин В.Д. Метод правового регулирования : теоретические проблемы. М.: Юрид. лит., 1976. С. 113.

[310] Катомина В.А. Диспозитивность в юридической доктрине Российской Федерации // Вестник Саратовской государственной юридической академии. 2020. № 4 (135). С. 17.

[311] Гарбатович Д.А. Методы уголовно-правового регулирования // Журнал российского права. 2018. № 7. С. 106.

[312] Игнатенкова К.Е. Дозволение как способ правового регулирования : автореф. дис. … канд. юрид. наук. Саратов, 2006. С. 11.

«дозволение как способ уголовно-правового регулирования заключается в предоставлении права лицу совершать деяния, имеющие уголовно-правовые последствия».

Элементы диспозитивности сконцентрированы в нормах об освобождении лица, совершившего преступление от уголовной ответственности по основаниям, предусмотренным УК РФ. Относительно деяний, совершаемых на фондовом рынке, применяются освобождение от уголовной ответственности в связи с деятельным раскаянием (ст. 75 УК РФ); освобождение от уголовной ответственности в связи с примирением с потерпевшим (ст. 76 УК РФ); освобождение от уголовной ответственности в связи с возмещением ущерба (ч. 2 ст. 76.1 УК РФ); освобождение от уголовной ответственности с назначением судебного штрафа (ст. 76.2 УК РФ).

Особенности применения освобождения от уголовной ответственности по указанным нормам определены в постановлениях Пленума Верховного Суда РФ от 27 июня 2013 г. № 19 «О применении судами законодательства, регламентирующего основания и порядок освобождения от уголовной ответственности», от 15 ноября 2016 г. № 48 «О практике применения судами законодательства, регламентирующего особенности уголовной ответственности за преступления в сфере предпринимательской и иной экономической деятельности»[313].

Указанные основания освобождения от уголовной ответственности вызывают немалую дискуссию среди ученых-правоведов. Так, отдельные авторы уверены в избыточности ряда оснований освобождения об уголовной ответственности в силу их конкуренции. А.В. Боярская резюмирует, что «характерная для России система мер, стимулирующих положительное посткриминальное поведение лиц, совершивших преступление, является абсолютно бессистемной и характеризуется внутренней конкуренцией.

[313] Сидоренко Э.Л. Диспозитивность как режим уголовно-правового регулирования : дис. … д-ра юрид. наук : 12.00.08. М., 2013. С. 256.

Данная система носит междисциплинарный характер и охватывает ряд институтов как материального, так и процессуального уголовного права»[314].

Особую дискуссию вызывает и включение в УК РФ основания, предусматривающего освобождение от ответственности за преступления в сфере предпринимательской и иной экономической деятельности. Как отмечает Н.Г. Иванов, «мотивы включения и в дальнейшем неоднократного дополнения статьи 76.1 в рамках УК очевидны — стремление законодателя отразить в кодексе «державные начинания», которые касались развития бизнеса в России»[315]. «Появление такого вида освобождения от уголовной ответственности, на наш взгляд, связано и с осознанием властью того факта, что более эффективным является возмещение в полном объеме причиненного ущерба и перечисление в федеральный бюджет соответствующего возмещения, а не привлечение к уголовной ответственности лиц, являющихся, как правило, предпринимателями»[316].

Отметим, что все основания освобождения от уголовной ответственности применимы только к лицам, совершившим преступления небольшой или средней тяжести впервые. Анализ норм об ответственности за посягательства на фондовом рынке свидетельствует о том, что к преступлениям небольшой тяжести относятся преступления, предусмотренные ст. 185 УК РФ, 185.1, ч. 1, 3 ст. 185.2, к средней тяжести — ч. 2. ст. 185.2, ч. 1 ст. 185.3 и ч. 1 ст. 185.6 УК РФ. Соответственно, к лицам, совершившим деяния, квалифицированные по указанным нормам УК РФ, рассматриваемые институты освобождения от уголовной ответственности применимы.

Верховный Суд РФ определил, что «…лицо признается впервые совершившим преступление, если оно не имеет неснятую или непогашенную

---

[314] Боярская А.В. Судебный штраф: проблемы материально-правового базиса и правоприменения // Правоприменение. 2018. Т. 2. № 1. С. 155.

[315] Иванов Н.Г. Возможности и императивы освобождения от уголовной ответственности // Пробелы в российском законодательстве. 2017. № 1. С. 143.

[316] Матвеева М.Я. Проблемы освобождения от уголовной ответственности за преступления в сфере экономической деятельности // Правоведение. 2014. № 1 (312). С. 162–163.

судимость за преступление, предусмотренное той же статьей, от ответственности по которой оно освобождается»[317].

Стоит отметить, что, дискутируя о конкуренции положений уголовного законодательства, предусматривающего освобождение от уголовной ответственности, отдельные авторы задаются вопросом относительно определения критериев разграничения конкурирующих норм.

Рассуждая об отграничении освобождения от уголовной ответственности в связи с примирением с потерпевшим от освобождения с назначением судебного штрафа, ученые отмечают разную целевую направленность указанных норм. Так, «освобождение от уголовной ответственности в связи примирением с потерпевшим возможно в том случае, когда лицо, совершившее преступление примирилось с потерпевшим и загладило причиненной ему вред»[318], т.е. приоритетным при применении указанного основания является восстановление прав и законных интересов потерпевшего от преступления.

В данном случае имеют место модели правоотношений как субординационного характера между государством и преступником, так и координационного характера, где государство выполняет посреднические функции между преступником и потерпевшим[319].

В то же время Д.В. Лопашенко отмечает, что о полной диспозитивности (при равном статусе) участников правооотношений при примирении сторон говорить не приходится: «Примирение с потерпевшим возможно, лишь когда оно утверждено судом или органом, осуществляющим предварительное следствие, а значит, какое бы решение ни было принято потерпевшим в рамках правоотношения “потерпевший — преступник” и передано государству

---

[317] Постановление Пленума Верховного суда РФ от 27 июня 2013 г. № 19 «О применении судами законодательства, регламентирующего основания и порядок освобождения от уголовной ответственности» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 12.06.2020).

[318] Там же.

[319] Сидоренко Э.Л. Диспозитивный режим уголовно-правового регулирования : монография. М., 2013. С. 48.

(“государство — потерпевший”), окончательное решение о применении или неприменении этого института — за государством, в рамках правоотношений “государство — преступник”, где государству отдана господствующая роль»[320].

Полагаем, что в контексте восстановления прав инвесторов, чьи права и законные интересы были нарушены при совершении посягательства на фондовом рынке, указанная норма обладает высоким правозащитным потенциалом.

В то же время ст. 76.2 УК РФ признает в качестве юридического факта для применения указанного основания освобождения от уголовной ответственности только возмещение причиненного ущерба и заглаживание причиненного вреда.

Как отмечается в постановлении Пленума Верховного Суда РФ от 27 июня 2013 г. № 19 «О применении судами законодательства, регламентирующего основания и порядок освобождения от уголовной ответственности», «под заглаживанием вреда (часть 1 статьи 75, статья 76.2 УК РФ) понимается имущественная, в том числе денежная, компенсация морального вреда, оказание какой-либо помощи потерпевшему, принесение ему извинений, а также принятие иных мер, направленных на восстановление нарушенных в результате преступления прав потерпевшего, законных интересов личности, общества и государства»[321].

Вместе с тем приоритетным для ст. 76.2 УК РФ является сам факт уплаты штрафа. Ряд ученых отмечают, что этот вид освобождения от уголовной ответственности в первую очередь служит для пополнения государственного бюджета России[322]. Т.Г. Лепина также акцентирует внимание на

---

[320] Лопашенко Д.В. Частное в уголовном праве через призму теории правоотношений // Человек: преступление и наказание. 2014. № 2 (85). С. 147.

[321] Постановление Пленума ВС РФ от 27 июня 2013 г. № 19 «О применении судами законодательства, регламентирующего основания и порядок освобождения от уголовной ответственности» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 12.06.2020).

[322] Лепина Т.Г. Конкуренция положений уголовного законодательства, предусматривающих освобождение от уголовной ответственности // Вестник Томского

окончательности освобождения от уголовной ответственности в связи с примирением с потерпевшим, в отличие от освобождения с назначением судебного штрафа. Так, ученый утверждает, что «освобождение от уголовной ответственности с назначением судебного штрафа не является окончательным, поскольку в случае уклонения от его уплаты виновный вновь может быть подвергнут уголовному преследованию или привлечен к уголовной ответственности»[323]. Считаем необходимым согласиться с указанным утверждением.

Отдельные авторы полагают, что ст. 76.2 УК РФ создает «новую, усеченную форму деятельного раскаяния»[324]. Указанная точка зрения видится весьма спорной, ввиду того что «деятельное раскаяние может влечь освобождение от уголовной ответственности только в том случае, когда лицо вследствие этого перестало быть общественно опасным»[325], тогда как при назначении судебного штрафа установление указанного факта является необязательным. Данное обстоятельство также характеризуется тем, что деятельное раскаяние требует обязательной добровольной явки с повинной и (или) содействия в раскрытии и расследовании преступления.

Полагаем, что освобождение от уголовной ответственности с назначением судебного штрафа является общим основанием для освобождения от уголовной ответственности в связи с примирением с потерпевшим. Вполне логичной видится «практика применения меры уголовно-правового характера

государственного университета. 2019. № 445. С. 203–209; Савин Д.В., Сутурин М.А. Судебный штраф в уголовном праве // Тренды развития современного общества: управленческие, правовые и социальные аспекты : сб. науч. ст. 6-й Междунар. науч.-практич. конф. / отв. ред. А.А. Горохов. М., 2016. С. 111–114.

[323] Лепина Т.Г. Указ. соч. С. 205.

[324] Боярская А.В. Судебный штраф: проблемы материально-правового базиса и правоприменения // Правоприменение. 2018. Т. 2. № 1. С. 155.

[325] Постановление Пленума Верховного суда РФ от 27 июня 2013 г. № 19 «О применении судами законодательства, регламентирующего основания и порядок освобождения от уголовной ответственности» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 12.06.2020).

в виде судебного штрафа по делам, где нет потерпевшей стороны»[326].

Рассуждая о весомости сравниваемых оснований освобождения от уголовной ответственности с точки зрения обеспечения прав и интересов инвесторов на фондовом рынке, отметим, что ст. 75 УК РФ обладает большим охранительным потенциалом и соответствует признаку диспозитивности ввиду того, что назначение судебного штрафа не требует обязательного восстановления прав потерпевших от преступления и их согласия. В то же время, как отмечают С.В. Медведева и М.А. Ментюкова, разрешение вопроса о возмещении ущерба или заглаживания причиненного преступлением вреда находится в большей степени в зоне судейского усмотрения, что также может негативным образом сказаться на интересах лица, привлекаемого к уголовной ответственности: «В одних и тех же ситуациях суд с целью пополнения бюджета может освобождать от уголовной ответственности в связи с назначением судебного штрафа, а не в связи с примирением»[327].

В контексте настоящего исследования отдельный интерес вызывает и реализация диспозитивного метода в рамках института освобождения от уголовной ответственности в связи с возмещением ущерба. Напомним, что ч. 2 указанной нормы предусматривает возможность освобождения от уголовной ответственности для лица, впервые совершившего в том числе отдельные преступления на фондовом рынке: ч. 1, 2 ст. 185, ст. 185.1, ч. 1 ст. 185.2, ч. 1 ст. 185.3 и ч. 1 ст. 185.6 УК РФ.

Соотношение указанного института с освобождением от уголовной ответственности с назначением судебного штрафа также представляется весьма дискуссионным. Общим для указанных норм следует признать

---

[326] Корякин А.Л. Теория и практика прекращения уголовного дела в связи с назначением меры уголовно-правового характера в виде судебного штрафа // Вестник Омской юридической академии. 2017. Т. 14. № 1. С. 66.

[327] Медведева С.В., Ментюкова М.А. Новый закон о назначении меры уголовно-правового характера в виде судебного штрафа при освобождении от уголовной ответственности // Вестник экономической безопасности. 2017. № 1. С. 121–125.

направленность на возмещение вреда, причиненного преступлением. При этом законодатель перечисляет ряд альтернативных форм такого возмещения.

Полагаем, что итог в дискуссии о соотношении возмещения ущерба с иными основаниями освобождения от уголовной ответственности был подведен постановлением Пленума Верховного Суда РФ от 11.06.2020 № 7 «О внесении изменений в отдельные постановления Пленума Верховного Суда Российской Федерации по уголовным делам»[328], внесшим коррективы в п. 16 постановления Пленума Верховного суда РФ от 27 июня 2013 г. № 19 «О применении судами законодательства, регламентирующего основания и порядок освобождения от уголовной ответственности». Так, освобождение от уголовной ответственности в связи с возмещением ущерба возможно только при полном возмещении причиненного ущерба как гражданам, юридическим лицам, так и государству. В случае, если лицо выполнило указанные требования лишь частично, то оно может ходатайствовать о прекращении уголовного преследования по основаниям, предусмотренным ст. 75, 76 или 76.2 УК РФ. Таким образом, следует заключить, что институт освобождения от уголовной ответственности в связи с возмещением ущерба является частным по отношению к иным институтам освобождения от уголовной ответственности. С точки зрения уголовно-правовой охраны прав и интересов инвесторов указанная норма, а также освобождение от уголовной ответственности в связи с примирением с потерпевшим представляются обладающими большим охранительным потенциалом. В случаях выполнения лицом, совершившим преступление, не всех или не в полном объеме действий, предусмотренных ст. 76.1 УК РФ, его ходатайство может быть удовлетворено судом при условии выполнения содержащихся в указанных нормах требований.

[328] Российская Газета. 2020, 26 июня.

Резюмируя исследование применения императивного и диспозитивного метода в установлении режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, можно заключить следующее.

1)Императивные начала при уголовно-правовом регулировании фондового рынка проявляются через

- закрепление в уголовном законодательстве запретов на совершение совокупности деяний, характеризуемых общественной опасностью для охраняемых законом имущественных и иных прав инвесторов, и установление ответственности за их совершение,

- установление в уголовно-правовом регулировании фондового рынка совокупности обязываний, выражающихся в недопущении уклонения от совершения юридически и организационно значимых для нормального функционирования фондового рынка действий и нарушения порядка учета прав на ценные бумаги.

2)Закрепленные в уголовном законодательстве императивные нормы, направленные на регулирование фондового рынка, находятся в прямой корреляции с соответствующими положениями административного законодательства.

3)Взятая законодателем тенденция на гуманизацию уголовного законодательства и ослабление карательного режима за экономические преступления, обусловила широкое применение диспозитивных начал в уголовно-правовом регулировании экономических отношений на фондовом рынке.

4)Используемый законодателем широкий перечень действий по заглаживанию или минимизации вреда призван стимулировать преступников совершать соответствующие действия, что в конечном счете направлено на преумножение элемента восстановления нарушенных прав, а также соответствует соблюдению государством принципа гуманизма.

5)Наибольшим потенциалом в контексте восстановления прав инвесторов от посягательств на фондовом рынке обладает институт освобождения от

уголовной ответственности в связи с примирением с потерпевшим ввиду того, что назначение судебного штрафа не требует обязательного восстановления прав потерпевших от преступления и их согласия на применение к лицу, совершившему преступление, указанного основания.

6) Институт освобождения от уголовной ответственности в связи с возмещением ущерба является частным по отношению к иным институтам освобождения от уголовной ответственности за совершенные впервые на фондовом рынке преступления небольшой и средней тяжести.

2.3. Основные направления, институты и нормы, обеспечивающие режим уголовно-правовой охраны фондового рынка

«Режимными правовыми средствами являются нормативные предписания, акты реализации прав и обязанностей субъектов, правоприменительные акты, меры поощрения и принуждения, юридические санкции, методы и приемы административной деятельности. Каждый правовой режим в зависимости от целей и задач регулирования обладает адекватным набором правовых средств»[329]. Как пишут Н.И. Уздимева и Р.Н. Бульзин, «…при этом набор средств регулирования в рамках правового режима должен быть определен таким образом, чтобы соответствующее регулирование было комплексным, а не фрагментарным, беспробельным и неколлизионным»[330]. Для режима уголовно-правовой охраны таковой выступает совокупность уголовно-правовых норм и институтов.

Согласимся с утверждением, что «особое регулирование общественных отношений с использованием системы юридических средств в определенном их сочетании»[331] является неотъемлемой компонентой режима. При этом

---

[329] Бадамшин С.К., Вагапова Л.Х. Определение структуры правового режима // International Journal of Humanities and Natural Sciences. Vol. 1. Part 1. P. 54–57.

[330] Уздимаева Н.И., Бульхин Р.Н. Назначение и функции правовых режимов [Электронный ресурс] // Контентус. 2019. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/naznachenie-i-funktsii-pravovyh-rezhimov/viewer (дата обращения: 06.06.2020).

[331] Матузов Н.И. Правовые режимы: вопросы теории и практики // Правоведение. 1996. № 1. С. 18.

«используются не просто правовые средства (дозволения и запреты, стимулы и ограничения, позитивные обязывания и рекомендательные предписания), а их комбинации»[332], которые совокупно способны обеспечить положительное воздействие на определенную группу общественных отношений.

Общим режимом правового регулирования фондового рынка охватывается широкий спектр общественных отношений, складывающихся на фондовом рынке, между тем режим уголовно-правовой охраны установлен лишь для группы отношений, посягательства на которые характеризуются повышенной общественной опасностью и способны существенным образом дестабилизировать ситуацию на фондовом рынке, причинить ущерб интересам инвесторов.

Напомним, что в рамках предыдущей главы настоящего исследования нами было определено, что предметом уголовно-правового регулирования фондового рынка выступают отношения по защите имущественных и иных прав инвесторов от преступных действий.

Уголовной ответственности на фондовом рынке присущи такие общие черты:

1) урегулированность нормами уголовного законодательства (преимущественно ст. 185, 185.1, 185.2, 185.3, 185.6, 172.2 УК РФ);

2) нормы носят бланкетный характер и отсылают к профильному отраслевому законодательству, регулирующему рынок ценных бумаг, за нарушение которого и предусматривается ответственность;

3) основная часть посягательств совершается специальными субъектами — эмитентами и профессиональными участниками рынка;

4) в отдельных случаях за преступные деяния на фондовом рынке возможно привлечение к ответственности по общим нормам об ответственности за экономические преступления.

---

[332] Беляева Г.С. Правовой режим : проблема определения понятия и установления признаков // Вестник Владимирского юридического института. 2012. № 1. С. 60.

Анализ норм уголовного законодательства, регулятивных актов Банка России, материалов правоприменительной практики, позволил выявить ключевые направления, в которых реализуется упомянутый режим.

Уголовным законом обеспечивается защита имущественных и иных прав инвесторов:

- от преступных действий профессиональных участников рынка (например, преступные действия, сопряженные с неправомерными действиями брокеров и доверительных управляющих, депозитариев и организаторов торговли на фондовом рынке);

- от посягательств, сопряженных с использованием запрещенных торговых практик, таких как манипулирование рынком и использование инсайдерской информации,

- а также от иных форм преступных посягательств на имущественные интересы инвесторов, в частности манипуляций, связанных с использованием ценных бумаг в качестве актива для мошеннических действий.

Особенности реализации режима уголовно-правовой охраны от преступных действий профессиональных участников рынка.

2020 год, ознаменовавшийся временем великого локдауна, стал катализатором крупнейшей стагнации на мировом рынке. Как следствие, миллионы людей, лишившиеся источников доходов, но имевшие поблизости приложения и программное обеспечение для инвестиционной деятельности, обратились к рынку ценных бумаг с целью заработать и приумножить свои средства.

По данным ЦБ РФ, количество клиентов на брокерском обслуживании в 2020 г. выросло до 9,9 млн (+ 132%), а оценочная стоимость ценных бумаг на счетах физических лиц в депозитариях достигла 5,3 трлн руб. (+45% за год). Основной приток инвестиций происходил в российские и иностранные акции, а также облигации иностранных эмитентов через профессиональных

участников — кредитные организации, за год клиентская база которых выросла с 73 до 85% и с 67 до 85% по числу активных клиентов[333].

Количество клиентов в сегменте доверительного управления достигло 562 тыс. (+65% за год), а стоимость инвестиционных портфелей — 1,5 трлн руб., в том числе 0,37 трлн руб. в рамках стандартных стратегий физических лиц. Для удовлетворения этого спроса профессиональные участники предлагали не только традиционные инструменты (акции и классические облигации), но и сложные продукты, зачастую без должного информирования клиентов обо всех рисках. В условиях, когда наблюдается тенденция стремительного уменьшения доли ИИС (индивидуальных инвестиционных счетов) среди клиентов на брокерском обслуживании (с 33 до 31%) и роста числа клиентов на доверительном управлении (с 64 до 71%), также имеет место тенденция увеличения числа жалоб на действия профессиональных участников рынка[334]. Так, по данным ЦБ РФ, в 2020 г. в отношении субъектов рынка ценных бумаг зарегистрировано 1,6 тыс. жалоб (+74%): в отношении организаторов торгов поступило 25% от общего числа жалоб (+6%), доля жалоб в отношении брокеров выросла до 48% (годом ранее — 46%)[335].

Анализ положений уголовного законодательства свидетельствует о том, что законодатель, определяя приоритеты в уголовно-правовом регулировании, отдельно акцентировал внимание на упорядочивании отношений, возникающих в связи с оказанием профессиональных услуг на фондовом рынке. Так, уголовнонаказуемыми являются злоупотребления при эмиссии ценных бумаг (ст. 185 УК РФ), при учете прав на ценные бумаги (ст. 185.2 УК РФ) и при злостном уклонении от раскрытия или предоставления информации, определенной законодательством о ценных бумагах (ст. 185.1 УК РФ), сопряженные с причинением крупного ущерба. Подчеркнем, что, несмотря на

---

[333] Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг : информационно-аналитический материал. 2020. № 4 [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/analytics/rcb/review_rcb/ (дата обращения: 12.06.2021).

[334] Там же.

[335] Там же.

общий субъект ст. 185, 185.1 УК РФ, указанные действия преимущественно могут совершаться профессиональными участниками рынка ценных бумаг. Об этом свидетельствуют данные надзорной практики ЦБ РФ.

Анализ злоупотреблений на фондовом рынке свидетельствует о том, что большая часть из них совершается профессиональными участниками фондового рынка либо при их непосредственном участии. В соответствии с законодательством о ценных бумагах к профессиональным участникам рынка ценных бумаг отнесены «юридические лица, которые осуществляют брокерскую деятельность (брокеры); дилерскую деятельность (дилеры); деятельность форекс-дилеров, деятельность по управлению ценными бумагами (доверительные управляющие); депозитарную деятельность (депозитарии); деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг (регистраторы), юридический лица и индивидуальные предприниматели, осуществляющие деятельность по инвестиционному консультированию (инвестиционные советники)»[336].

Принятие профильных Федеральных законов от 07.02.2011 № 7-ФЗ «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте»[337] и от 21.11.2011 № 325-ФЗ «Об организованных торгах»[338] обусловило исключение деятельности клиринговых компаний и организаторов торговли из-под сферы регулирования Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»[339], между тем для уголовно-правового исследования полагаем уместным признать их в качестве непосредственных участников профессиональных правоотношений на фондовом рынке.

---

[336] Почежерцева З.А., Холкина М.Г., Шевченко Г.Н. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (постатейный). Специально для системы ГАРАНТ, 2014 // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 01.07.2020).

[337] Собрание законодательства РФ. 2011. № 7. Ст. 904.

[338] Собрание законодательства РФ. 2011. № 48. Ст. 6726.

[339] Собрание законодательства РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.

Стоит отметить, что применение указанных норм УК РФ на сегодняшний день нельзя назвать высокоэффективным, ведь за прошедшие 5 лет по указанным статьям не было вынесено ни одного приговора.

Вместе с тем существующие тенденции на рынке ценных бумаг и активное развитие сферы «финтех» обусловливает необходимость модернизации имеющихся механизмов привлечения к ответственности за посягательства на фондовом рынке с учетом имеющихся трендов.

Изучение конструкций составов преступлений, предусмотренных ст. 185, 185.1 и 185.2 УК РФ, свидетельствует о том, что материальная основа указанных составов, характеризуемая причинением крупного ущерба, достаточно сильно ограничивает превентивный потенциал указанных норм в силу необходимости исчисления размера причиненного ущерба, в том числе в виде упущенной выгоды, что в условиях динамично меняющейся обстановки на рынке представляется достаточно сложным. Как указал Верховный Суд РФ, «размер ущерба, подлежащего возмещению, определяется на основании гражданско-правовых договоров, первичных учетных документов, выписок (справок) по расчетным счетам, информации по сделкам с использованием электронных средств платежа и т.п. При необходимости для определения размера ущерба, подлежащего возмещению, может быть назначена судебная экспертиза»[340].

Отдельные авторы считают целесообразным использовать подход с позиций «потенциального риска / угрозы» причинения вреда. Надо сказать, что риск-ориентированный подход в уголовно-правовом регулировании только начинает зарождаться, между тем привлечение к уголовной ответственности только в случаях реальной угрозы причинения вреда интересам инвесторов представляется весьма репрессивным решением для эмитентов и профессиональных участников рынка в условиях деятельности на

[340] Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 27.06.2013 № 19 «О применении судами законодательства, регламентирующего основания и порядок освобождения от уголовной ответственности» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 10.09.2020).

фондовом рынке, где инвестирование априори сопряжено с наличием рисков для инвестора потерять свои активы.

Еще одним аргументом в пользу отказа от материальной привязки рассматриваемых составов преступлений является наличие установленной законом возможности обращения ценных бумаг в виде цифровых активов, где волатильность рынка превышает все допустимые значения.

Указанные обстоятельства обусловливают позицию о целесообразности преобразования указанных составов в формальные либо использования конструкций с административной преюдицией. Такая мера, на наш взгляд, будет способна в значительной степени усилить превентивный потенциал уголовного законодательства. На перспективах использования указанного приема остановимся позже на страницах настоящего исследования.

Особенности реализации режима уголовно-правовой охраны от запрещенных торговых практик.

Неотъемлемым компонентом режима уголовно-правовой охраны на фондовом рынке является защита инвесторов от запрещенных торговых практик. «Запрещенными формами торговли на рынке ценных бумаг признаются торговля на базе инсайдерской информации и манипулирование ценами, так как данные виды сделок способны оказывать на фондовый рынок самое негативное влияние независимо от состояния экономики и политической обстановки в стране»[341].

Самостоятельная группа уголовно-правовых запретов сформулирована из-за использования запрещенных торговых практик, таких как манипулирование рынком и использование инсайдерской информации. Закон о рынке ценных бумаг вопросы, связанные с манипулированием рынком и использованием инсайдерской информации, непосредственно не регулирует, ограничившись указанием на то, что термины «инсайдерская информация» и «манипулирование рынком» используются в Законе о рынке ценных бумаг в

[341] Экономическая библиотека. Запрещенные сделки на рынке ценных бумаг [Электронный ресурс]. URL: https://eclib.net/29/11.html (дата обращения: 20.12.2020).

значении, определенном Федеральным законом «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Положения ст. 185.3 и ст. 185.6 УК РФ представляют собой логичное продолжение и элемент режима по защите прав инвесторов от ущерба, причиняемого использованием запрещенных торговых практик. Общий запрет на недопущение манипулирования рынком и неправомерного использования инсайдерской информации установлен Федеральным законом 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» и принятыми в соответствии с ним нормативными правовыми актами.

Стоит отметить, что российский режим противодействия инсайду и манипулированию рынком также построен на началах контролируемого самоуправления. Федеральный закон 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» в ст. 3 определяет, что «инсайдеры, перечень которых определен в ст. 4 упомянутого Закона, обязаны с учетом особенностей деятельности юридического лица составлять собственные перечни инсайдерской информации. Указанные перечни должны включать в себя в том числе инсайдерскую информацию, перечень которой утверждается нормативным актом Банка России»[342]. Таким актом в настоящий момент является указание Банка России от 21.11.2019 № 5326-У «О перечне инсайдерской информации юридических лиц, указанных в ч. 1, 3, 4, 11 и 12 ст. 4 Федерального закона от 27 июля 2010 г. № 224-ФЗ «О противодействии

[342] Федеральный закон 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» // Собрание законодательства РФ. 2010. № 31. Ст. 4193.

неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», а также о порядке и сроках ее раскрытия»[343].

Заложенный в регулировании принцип диспозитивности, или, как отмечает И.С. Ли, принцип «презумпции профессионала» и «презумпции доверия», обусловливает делегирование регулятором правоприменителям большей автономности[344], однако расширение полномочий регулятора является следствием жесткого пресечения регулятором любых отклонений от установленного режима.

Открытый перечень первичных инсайдеров (благодаря возможности юридических лиц самостоятельно определять инсайд в своей деятельности) является экстраполяцией американской модели регулирования. Однако стоит подчеркнуть, что режим американского законодателя в контексте привлечения к уголовной ответственности гораздо жестче российского.

Как подмечено Л.С. Худяковой, «инсайдерские сделки и сделки, имеющие признаки манипулирования ценами на рынке, преследуют одни и те же цели: извлечение материальной или иной выгоды с использованием незаконных способов, поэтому регулирование этих вопросов (выявление недобросовестных сделок и установление наказания за них) осуществляется едиными методами и рассматривается в одном пакете законодательных актов»[345]. Не стала исключением и российская юрисдикция.

Выявление фактов манипулирования рынком и противодействия инсайду

---

[343] Указание Банка России от 21.11.2019 № 5326-У «О перечне инсайдерской информации юридических лиц, указанных в ч. 1, 3, 4, 11 и 12 ст. 4 Федерального закона 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», а также о порядке и сроках ее раскрытия» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 09.11.2020).

[344] Ли И.С. Новеллы законодательства в сфере противодействия неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком // Законодательство. 2020. № 5. С. 50–53.

[345] Худякова Л.С. Международный опыт борьбы с манипулятивными сделками на финансовых рынках // Деньги и кредит. 2011. № 7. С. 66.

осуществляется в рамках проверки, проводимой Департаментом противодействия недобросовестным практикам Банка России в соответствии с Инструкцией Банка России от 10.08.2015 № 167-И «О порядке проведения Банком России проверок соблюдения требований 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» и принятых в соответствии с ним нормативных актов». По результатам проверки при наличии признаков преступлений, предусмотренных ст. 185.3 и ст. 185.6 УК РФ, ЦБ РФ принимает решение о передаче материалов в правоохранительные органы для решения вопроса о возбуждении уголовного дела.

Анализ официальных источников свидетельствует о том, что факты манипулирования и инсайда выявляются Банком России нечасто. «За последние 10 лет в ходе расследований выявил более 100 случаев манипулирования рынком и 8 случаев инсайдерской торговли, за последние 4 года наложил более 30 административных наказаний за манипулирование рынком»[346]. При этом в правоохранительные органы направляется лишь десятая часть из рассмотренных материалов, по фактам проверки которых уголовные дела и вовсе не возбуждаются. Наглядно результаты такого взаимодействия приведены в таблице 1.

Таблица 1 — Результаты взаимодействия Банка России и правоохранительных органов по выявленным фактам манипулирования рынка и использования инсайдерской информации[347].

[346] В ЦБ рассказали о случаях манипулирования и инсайдерской торговли [Электронный ресурс]. URL: https://ria.ru/20210325/tsb-1602750200.html (дата обращения: 01.08.2020).

[347] Составлено автором.

Год	Количество выявленных случаев неправомерного использования инсайдерской информации и манипулирования рынком	Из них материалов, направленных в правоохранитель-ные органы	Количество уголовных дел, направленных в суд
2016	12	2	0
2017	12	4	0
2018	17	2	0
2019	16	7	1
2020	8	-	0
2021	5	7	0

Таким образом, очевидна ситуация, когда материалы проверки, свидетельствующие о фактах совершения манипуляций и инсайда, не являются основанием для возбуждения уголовного дела. Во многом такое положение объясняется сложностью доказывания элементов рассматриваемых преступлений, в частности, умышленности совершаемых действий и наличия причинно-следственной связи между попытками манипуляций и отклонением курса. Кроме того, немаловажную роль играет и подготовленность правоохранительных органов к расследованию данной категории дел.

Особенности нарушений режима уголовно-правовой охраны от иных форм преступных посягательств.

Глобальная тенденция повсеместного применения цифровых технологий не обошла стороной и рынок ценных бумаг. Фондовый рынок и трейдинг сегодня — это слаженная работа компьютеров, функционирующих по заданным алгоритмам по всему миру. В документе ЦБ РФ, посвященном основным направлениям развития финансового рынка РФ на период 2019–2021 гг., справедливо отмечается, что цифровые финансовые услуги кардинальным образом меняют существующие бизнес-модели, несущие в себе такие конкурентные преимущества, как «упрощение доступа к финансовым инструментам широкому кругу пользователей и их удешевление, использование робосоветников и технологии ИИ для консультаций в рамках

инвестиционной деятельности, приобщение к инвестиционной культуре частных инвесторов»[348].

Между тем, несмотря на очевидные преимущества, оказание цифровых финансовых услуг сопряжено с немалыми рисками. Так, в числе потенциальных рисков и вызовов, которые несет в себе цифровизация, для участников рынка и стабильности финансового рынка ЦБ РФ выделяет следующие:

«- уязвимость персональной информации;

- ненадлежащий уровень информационной безопасности и устойчивости перед киберугрозами, которые могут создавать риски для глобальной финансовой стабильности, порождая ценовые шоки, риски непрерывности функционирования, синхронное поведение алгоритмов;

- отставание регуляторной среды от внедряемых инноваций на финансовом рынке (темпы внедрения инноваций составляют от 1 до 3 мес., тогда как принятие профильного регулирования занимает до 1 года);

- непредсказуемость и сложность в интерпретации решений, принимаемых на основе технологии машинного обучения искусственного интеллекта, что может привести к ошибочным решениям и повышению рисков для финансовой стабильности;

- размывание традиционных границ финансового рынка,

- усиление фрагментации и сложности устройства финансового сектора, которое создает вызовы традиционной системе регулирования»[349].

Устойчивый тренд на цифровизацию финансовых услуг и переход взаимодействия между участниками рынка в онлайн и, как следствие, непрекращающийся рост угроз и совершенствование мошеннических схем определили необходимость усиления надзора со стороны правоохранительных органов, а также повышения эффективности

---

[348] Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов. М., Банк России. 71 с.

[349] Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов. М., Банк России. С. 4.

деятельности правоохранительных органов, в том числе путем взаимодействия между ними и участниками финансового рынка[350].

В указанных условиях Центральным банком России была принята Концепция противодействия недобросовестным действиям на финансовом рынке[351]. В документе в основном используется термин «недобросовестные (мошеннические) действия», под которым понимаются «любые умышленные действия в сегментах рынка некредитных финансовых организаций, связанные с обманом, злоупотреблением доверием или бездействием с целью получения выгоды, или, иными словами, любого рода противоправные или преступные действия, за совершение которых предусмотрена соответствующая ответственность (уголовная, административная, гражданско-правовая), а также злоупотребление правом и недобросовестные практики, нарушающие принципы делового общения и этические нормы, ответственность за совершение которых не установлена»[352].

Проведенный анализ материалов правоприменительной практики свидетельствует о том, что основная часть преступных деяний представляет собой посягательства на имущественные права инвесторов.

Пандемия COVID-19 стала катализатором роста цифровой преступности во всем мире, что подтверждается данными официальной статистики и аналитическими исследованиями. Деятельность на фондовом рынке, которая давно приобрела цифровой формат, не остается без внимания злоумышленников и стала одним из активных направлений преступной деятельности.

По данным отчета Positive Technologies, посвященного исследованию информационной безопасности трейдинговых систем, в 61% программ возможно получение несанкционированного доступа к личным кабинетам благодаря сниффингу (перехвату трафика), в 33% — возможно проведение

---

[350] Концепция противодействия недобросовестным действиям на финансовом рынке. М., 2018. С. 8–9.

[351] Там же. С. 14.

[352] Там же. С. 4.

финансовых операций от имени других пользователей без доступа к личному кабинету, в 17% — подмена отображаемых котировок[353].

Основное отличие кибератак от иных посягательств заключается в том, что благодаря особенностям инфраструктуры потенциальный охват от преступного воздействия может быть несоизмеримо высок. Яркий тому пример — кибератака на JPMorgan Chase в Соединенных Штатах, когда 76 миллионов домашних хозяйств и 7 миллионов счетов малого бизнеса были скомпрометированы[354].

Кибератаки нацелены не только на совершение хищений и мошеннических действий в отношении средств на счетах трейдеров и инвесторов, но и на манипулирование рынком. В октябре 2015 г. довольно резонансный случай произошел с сайтом издательского дома Dow Jones & Co, выпускающего финансовый обозреватель — The Wall Street Journal, а также новостных агрегаторов PRNewswire, Marketwired и Businesswire. Взломав серверы, злоумышленники похитили информацию, существенно влияющую на ситуацию на рынке[355].

Отметим, что пандемия спровоцировавшая всплеск безработицы и крупнейшую рецессию, заставила миллионы граждан обратиться к трейдингу с целью не только сохранить, но и преумножить свои сбережения. В указанных условиях наблюдается резкий рост нелегальной деятельности. Как отмечается, «основная тенденция 2020 года — массовый переход нелегальных услуг в

---

[353] Positive Technologies в исследовании «Кибербезопасность — 2018–2019: итоги и прогнозы» [Электронный ресурс]. URL: https://quote.rbc.ru/news/training/5d84d1a39a794741a1f050c3 (дата обращения: 30.06.2021); Исследование защищенности приложений для трейдинга [Электронный ресурс]. URL: https://www.ptsecurity.com/upload/corporate/ru-ru/analytics/Trading-Applications-2018-rus.pdf (дата обращения: 10.09.2021).

[354] Greg Medcraft Conquering the new frontier: Regulating for growth in the digital age: speechThe Bloomberg Address Sydney. 26 November 2014.

[355] Взломать биржу. На что способны хакеры и стоит ли инвестору их бояться [Электронный ресурс]. URL: https://quote.rbc.ru/news/training/5d84d1a39a794741a1f050c3 (дата обращения: 10.09.2021).

онлайн, прежде всего для организаций с признаками финансовых пирамид и нелегальных форекс-дилеров»[356].

По данным ЦБ РФ, в 2020 г. было выявлено 1549 субъектов (компаний, проектов, индивидуальных предпринимателей и др.) с признаками нелегальной деятельности, в том числе с признаками финансовых пирамид — 222, нелегальных форекс-дилеров — 395[357]. Благодаря росту популярности дистанционных сервисов деятельность нелегальных форекс-дилеов и деятельность по привлечению денежных средств в финансовые пирамиды осуществлялась посредством мессенджеров (Telegram, WhatsApp, Skype, IP-телефонии). Стоит отметить, что треть нелегальных участников находилась вне российской юрисдикции и вне надзора ЦБ РФ[358].

На сегодняшний день полномочия регулятора в данном вопросе носят больше характер уведомления о существующих угрозах и рисках. Так, на сайте Центрального банка РФ содержится специальный раздел, на котором ведется публичный реестр компаний с выявленными признаками нелегальной деятельности на финансовом рынке[359]. «В список включены более 1,8 тысячи организаций и интернет-проектов, в деятельности которых Банк России выявил признаки финансовой пирамиды, нелегального кредитора или профессионального участника рынка ценных бумаг»[360].

Как отмечается на информационном портале ЦБ РФ, финансовым пирамидам свойственны следующие признаки: гарантия высокого дохода без всякого риска; активный призыв привлекать новых клиентов; отсутствие

---

[356] Противодействие нелегальной деятельности на финансовом рынке [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/analytics/currency_control/2020/ (дата обращения: 10.09.2021).

[357] Там же.

[358] Там же.

[359] Подробнее см.: Список компаний с выявленными признаками нелегальной деятельности на финансовом рынке [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/inside/BlackList/ (дата обращения: 10.07.2021).

[360] Информационное сообщение Федеральной службы по финансовому мониторингу от 1 июня 2021 г. «Список компаний с выявленными признаками нелегальной деятельности на финансовом рынке».

подтверждений об осуществлении инвестиционной деятельности; отсутствие контактов для связи[361].

В то же время прокуратура г. Москвы называет следующие признаки:

«– выплаты участникам пирамиды, четко не связаны с объемами продаж;

– агрессивная реклама, обещающая процентные выплаты (или иную форму дохода от затраченных средств) с уровнем дохода заведомо выше среднего по рынку займов, масштабные пиар-кампании. Грамотные продавцы, пафосные презентации, сайты, рекламные рассылки — все рассказывает пайщикам, как им повезло, и сколько они могут заработать. При этом не предоставляется никакой конкретной информации, которую можно перепроверить на основании данных из независимых источников;

– обещание отсутствия риска при высокой доходности и гарантированности сверхдохода;

– использование в названиях специальных терминов, которые непонятны простым людям;

– анонимность организаторов и координаторов;

– отсутствие офиса, лицензии, официальной регистрации, собственных средств и активов»[362].

Резюмируя вышеизложенное, следует заключить, что режим уголовно-правовой охраны реализуется для защиты:

-имущественных и иных прав инвесторов от преступных действий профессиональных участников;

-от посягательств, сопряженных с использованием запрещенных торговых практик;

-от иных форм преступных посягательств на имущественные интересы инвесторов.

---

[361] Большинство пирамид выявлено в центральной России [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/press/event/?id=5046#highlight=%D0%BF%D0%B8%D1%80%D0%B0%D0%BC%D0%B8%D0%B4 (дата обращения: 10.09.2021).

[362] Внимание: "финансовая пирамида"! (прокуратура г. Москвы, июнь 2020 г.) // СПС «Гарант-Хоум» (дата обращения: 16.09.2020).

ГЛАВА 3. СТРУКТУРНО-ФУНКЦИОНАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ОТДЕЛЬНЫХ НАПРАВЛЕНИЙ РЕЖИМА УГОЛОВНО-ПРАВОВОЙ ОХРАНЫ ФОНДОВОГО РЫНКА

3.1. Особенности установления средствами уголовно-правового регулирования охраны прав инвесторов при оказании профессиональных услуг на рынке ценных бумаг

В уголовно-правовой науке на сегодняшний день присутствует ряд серьезных исследований, посвященных детальному изучению норм уголовного закона об ответственности за преступления на рынке ценных бумаг. Принимая во внимание вклад уважаемых ученых, в рамках режимного подхода считаем целесообразным остановиться на ключевых проблемных вопросах установления такого режима, не вдаваясь в дискуссию об актуальности той или иной точки зрения относительно элементов составов преступлений.

В уголовном законодательстве предусмотрена ***ответственность за злоупотребления при эмиссии ценных бумаг.***

Мы согласны с мнением авторов, предполагающих, что уголовно-правовой охране подлежит не только непосредственно «установленная законом деятельность по последовательному размещению эмиссионных бумаг»[363], но и охрана прав и законных интересов инвесторов. Подтверждением тому является факт, что уголовным законом криминализированы не только действия по размещению ценных бумаг, но и предшествующий им процесс подготовки проспекта ценных бумаг. При этом уголовная ответственность предусмотрена только при причинении материального ущерба инвесторам. В соответствии с законодательством о ценных бумагах процедура эмиссии «включает в себя следующие этапы:

---

[363] Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // СПС «КонсультантПлюс».

1) принятие решения о размещении эмиссионных ценных бумаг;

2) утверждение решения о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ценных бумаг;

3) государственную регистрацию выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг или присвоение выпуску эмиссионных ценных бумаг идентификационного номера;

4) размещение эмиссионных ценных бумаг;

5) государственную регистрацию отчета об итогах выпуска или предоставление уведомления об итогах выпуска»[364].

В отношении эмиссии ценных бумаг установлен жесткий режим государственного регулирования. Положение Банка России от 19.12.2019 № 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг» определяет стандарты эмиссии ценных бумаг, порядок регистрации выпусков (дополнительных выпусков) эмиссионных ценных бумаг, проспектов ценных бумаг, отчетов об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, а также устанавливает формы и требования к содержанию документов.

В отдельных случаях процедура эмиссии должна сопровождаться регистрацией проспекта ценных бумаг. Уголовно наказуемыми признаются альтернативно действия по:

- внесению в проспект эмиссии ценных бумаг заведомо недостоверной информации;

- утверждению содержащего недостоверные сведения проспекта или отчета (уведомления) об итогах выпуска ценных бумаг,

- подтверждению содержащего заведомо недостоверную информацию проспекта или отчета (уведомления) об итогах выпуска ценных бумаг,

– размещению эмиссионных ценных бумаг, выпуск которых не прошел государственную регистрацию.

---

[364] Почежерцева З.А., Холкина М.Г., Шевченко Г.Н. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (постатейный). Специально для системы ГАРАНТ, 2014 // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 09.11.2020).

Процедура эмиссии ценных бумаг начинается с принятия решения о размещении и выпуске эмитентом ценных бумаг.

«Решение о выпуске акций и ценных бумаг, конвертируемых в акции, акционерного общества, за исключением решения о выпуске акций, подлежащих размещению при учреждении акционерного общества или при реорганизации в форме слияния, разделения, выделения и преобразования, в том числе в форме разделения или выделения, осуществляемых одновременно со слиянием или с присоединением, утверждается советом директоров (наблюдательным советом) или органом управления, осуществляющим функции совета директоров (наблюдательного совета) этого акционерного общества»[365].

Решение о выпуске ценных бумаг подписывается лицом, занимающим должность (осуществляющим функции) единоличного исполнительного органа эмитента, или уполномоченным им должностным лицом эмитента с указанием даты подписания. Оно содержит ряд обязательных реквизитов и сведений (наименование эмитента, вид эмиссионных ценных бумаг, порядок их размещения, указание формы ценных бумаг — документарная или бездокументарная, именная или на предъявителя и т.д.).

Отметим, что проспект эмиссии представляет собой документ, состоящий из основной и дополнительных частей, в которых представлена подробная информация:

«1) позволяющая составить общее представление об эмитенте и эмиссионных ценных бумагах, основных рисках, связанных с эмитентом и приобретением его эмиссионных ценных бумаг, а в случае размещения акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, также об основных условиях их размещения (резюме ценных бумаг), сведения о финансово-хозяйственной деятельности эмитента;

---

[365] В соответствии с п. 1 ст. 64 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // Собрание законодательства РФ. 1996. № 1. Ст. 1.

2) информация об эмитенте и о его финансово-хозяйственной деятельности, а также краткие сведения о лицах, входящих в состав органов управления эмитента, сведения о банковских счетах, об аудиторе, оценщике и о финансовом консультанте эмитента, а также об иных лицах, подписавших проспект;

3) бухгалтерская (финансовая) отчетность эмитента и иная финансовая информация, в том числе: годовая бухгалтерская (финансовая) отчетность эмитента за три последних завершенных отчетных года или за каждый завершенный отчетный год (если эмитент осуществляет свою деятельность менее трех лет) вместе с аудиторским заключением в отношении указанной отчетности; промежуточная бухгалтерская (финансовая) отчетность эмитента за последний завершенный отчетный период, состоящий из трех, шести или девяти месяцев, вместе с аудиторским заключением, если в отношении указанной отчетности проведен аудит; годовая консолидированная финансовая отчетность эмитента,

4) сведения о лице, предоставляющем обеспечение по облигациям эмитента, а также об условиях такого обеспечения;

5) краткие сведения об объеме, сроках, порядке и условиях размещения по каждому виду, категории (типу) размещаемых эмиссионных ценных бумаг;

6) иные сведения, предусмотренные Федерльным законом “О рынке ценных бумаг” или иными федеральными законами»[366].

Законом предусмотрено обязательное изложение информации в проспекте ценных бумаг обо всех обстоятельствах, «которые могут оказать существенное влияние на принятие решения о приобретении эмиссионных ценных бумаг. Ответственность за полноту и достоверность указанной информации несет эмитент. Введение (резюме проспекта ценных бумаг)

[366] Статья 22 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» // СПС «КонсультантПлюс».

должно быть изложено языком, понятным для лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами»[367].

Отметим, что для признания деяния уголовно-наказуемым недостаточно простого внесения недостоверных сведений в любой из основных пунктов проспекта эмиссии ввиду того, что такое внесение вряд ли способно причинить крупный ущерб в силу того, что, если проспект не подписан уполномоченными лицами, его нельзя признать официальным документом, удостоверяющим полноту и достоверность сведений, которые в нем содержатся. В этой связи следует признать актуальной позицию авторов, считающих целесообразным объединить и рассматривать не как альтернативные, а как комплекс действий — внесение заведомо недостоверных сведений в проспект эмиссии ценных бумаг и их последующее утверждение либо подтверждение[368].

Наличие в диспозиции нормы ряда альтернативных действий, входящих в компетенцию различных лиц, определяет необходимость более детального рассмотрения данного вопроса.

По мнению большинства ученых, субъект ст. 185 УК РФ — общий, т.е. физическое вменяемое лицо, достигшее возраста уголовной ответственности. Между тем исследование научной литературы свидетельствует о наличии альтернативных позиций по данному вопросу.

К примеру, отдельные эксперты полагают, что злоупотребление в виде утверждения или подтверждения содержащего заведомо недостоверную информацию проспекта ценных бумаг может совершаться как руководящими лицами эмитентов, так и должностными лицами, в чьи обязанности входит проверка представленной в проспекте либо отчете информации.

---

[367] Статья 22 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» // СПС «КонсультантПлюс».

[368] Волженкин Б.В. Преступления в сфере экономической деятельности по уголовному праву России. СПб.: Юрид. центр «Пресс», 2007. С. 497; Галкина В.И. Преступления в сфере эмиссии и обращения ценных бумаг (уголовно-правовые аспекты) : дис. ... канд. юрид. наук. Ростов н/Д., 2009. С. 64–65.

Совершение злоупотребления органами управления эмитента неразрывно связано с внесением в проспект эмиссии указанными лицами заведомо недостоверных сведений и характеризуется обсуждением вопроса о размещении; голосованием по нему и подписанием протокола заседания (собрания). «Участвующие в этих действиях лица должны осознавать то, что в документах содержатся недостоверные сведения»[369]. Такой трактовки субъекта рассматриваемого состава преступления придерживаются Н.А. Лопашенко[370], Л.Д. Гаухман[371] и др.

Между тем другая группа ученых, среди которых следует назвать Б.В. Волженкина[372], В.И. Галкина[373], А.Г. Русанова[374], придерживаются позиции, что утверждение / подтверждение заведомо недостоверного проспекта / отчета характерно для действий должностных лиц по государственной регистрации проспекта ценных бумаг.

Для однозначного ответа на этот вопрос видится целесообразным обратиться к законодательству о ценных бумагах. В ст. 22.1 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» прописано, что «проспект ценных бумаг хозяйственного общества утверждается советом директоров (наблюдательным советом) или органом, осуществляющим функции совета директоров (наблюдательного совета) этого хозяйственного общества. Проспект ценных бумаг юридических лиц иных организационно-правовых

---

[369] Комментарий к Уголовному кодексу Российской Федерации: (научно-практический, постатейный. 2-е изд., перераб. и доп. / под ред. д.ю.н., проф. С.В. Дьякова, д.ю.н., проф. Н.Г. Кадникова. М.: Юриспруденция, 2013. С. 456.

[370] Лопашенко Н.А. Преступления в сфере экономики: Авторский комментарий к уголовному закону (раздел VIII УК РФ). М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 476; Васильчиков И.С. Преступления в сфере экономики. Ростов н/Д.: Феникс, 2007. С. 120.

[371] Гаухман Л.Д., Максимов С.В. Преступления в сфере экономической деятельности. М., 1998. С. 61–62; Петросян О.Ш. и др. Экономические и финансовые преступления : учеб. пособие. 2-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА ; Закон и право, 2011. С. 183.

[372] Волженкин Б.В. Преступления в сфере экономической деятельности по уголовному праву России. СПб.: Юрид. центр «Пресс», 2007. С. 497.

[373] Галкина В.И. Преступления в сфере эмиссии и обращения ценных бумаг (уголовно-правовые аспекты) : дис. ... канд. юрид. наук. Ростов н/Д., 2009. С. 64–65.

[374] Русанов Г.А. Преступления в сфере экономической деятельности : учеб. пособие. М.: Проспект, 2011. С. 115.

форм утверждается лицом, осуществляющим функции исполнительного органа эмитента, если иное не установлено федеральными законами». Если управленческие функции осуществляются лицом единолично, то проспект ценных бумаг также подписывается им самим.

Закон также предписывает обязательное подписание проспекта ценных бумаг лицом, предоставившим обеспечение по выпуску облигаций, и по усмотрению эмитента — финансовым консультантом. На признание указанных лиц субъектами подписания / утверждения заведомо подложного проспекта эмиссии / отчета свидетельствует ч. 3 ст. 22.1. Федерального закона «О рынке ценных бумаг», которая предусматривает «солидарную субсидиарную с эмитентом ответственность за убытки, причиненные инвестору и (или) владельцу ценных бумаг вследствие содержащейся в проспекте ценных бумаг и подтвержденной ими недостоверной, неполной и (или) вводящей в заблуждение информации для лиц, подписавших или утвердивших проспект ценных бумаг (проголосовавших за утверждение проспекта ценных бумаг), аудиторской организации, составившей аудиторское заключение или иной документ в соответствии со стандартами аудиторской деятельности по результатам проверки бухгалтерской (финансовой) отчетности, консолидированной финансовой отчетности или финансовой отчетности эмитента и лица, предоставляющего (предоставившего) обеспечение по облигациям эмитента, содержащиеся в проспекте ценных бумаг»[375].

Аналогичная дискуссия протекает в науке и относительно утверждения заведомо подложного отчета[376]. Проведенный нами анализ законодательства, в частности содержания ст. 25 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», также свидетельствует о несостоятельности позиции признания субъектом должностных лиц регистрирующих органов, а не представителей эмитента.

---

[375] Статья 22.1 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» // СПС «КонсультантПлюс».

[376] Галкина В.И. Преступления в сфере эмиссии и обращения ценных бумаг (уголовно-правовые аспекты) : дис. ... канд. юрид. наук. Ростов н/Д., 2009. С. 64–65.

Таким образом, следует считать несостоятельной дискуссию о признании субъектом ст. 185 УК РФ должностного лица государственного регистрирующего органа, в чьи обязанности входит регистрация проспектов и отчетов. В этой связи следует поддержать мнение Е.А. Новиковой о том, что в диспозиции нормы нет указания на регистрацию содержащего заведомо недостоверную информацию проспекта либо отчета. Следует поддержать высказанные в диссертационных исследованиях Е.А. Новиковой и И.В. Миронюка предложения о необходимости криминализации «государственной регистрации содержащего заведомо недостоверную информацию проспекта ценных бумаг или отчета об итогах выпуска ценных бумаг»[377].

В п 1.1. Положения Банка России от 19.12.2019 № 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг» определено, что установленный порядок эмиссии не распространяется на эмитентов российских государственных и муниципальных ценных бумаг. В уголовно-правовой науке мнения ученых по данному обстоятельству и применимости положений ст. 185 УК РФ к злоупотреблениям при эмиссии государственных и муниципальных ценных бумаг разделились. Одни авторы полагают, что «гражданско-правовая специфика выпуска государственных и муниципальных ценных бумаг (вместо проспекта ценных бумаг составляются условия эмиссии государственных и муниципальных ценных бумаг)» не влияет на уголовно-правовую квалификацию[378], другие — что подобные действия, совершаемые заведомо с определенной целью, образуют состав служебного подлога[379]. Придерживаясь позиции о недопустимости применения закона по аналогии и наличии пробела в уголовно-правовом регулировании злоупотреблений при эмиссии

---

[377] Миронюк И.В. Уголовно-правовые основы противодействия преступлениям, совершаемым на рынке ценных бумаг : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015. С. 66.

[378] Кадовик Е.И. Ценные бумаги как предмет уголовно-правовой охраны : дис. ... канд. юрид. наук. М., 1999. С. 125; Белов В.А. Сделки с акциями, выпуск которых не зарегистрирован // Законодательство. 1998. № 10. С. 17–21.

[379] Русеева С.В. Уголовная ответственность за преступления, совершаемые при размещении ценных бумаг : дис. ... канд. юрид. наук. Н. Новгород, 2001. С. 226–227.

государственных и муниципальных ценных бумаг, все же считаем достаточно узким подход, при котором подобные деяния рассматриваются исключительно как должностные преступления. В данном аспекте, на наш взгляд, необходимо исходить из признания государства гарантом по обязательствам в результате эмиссии государственных (муниципальных) ценных бумаг: «Гарант по государственной (муниципальной) гарантии несет субсидиарную ответственность по гарантированному им обязательству»[380]. Таким образом, следует признать, что на сегодняшний день режим уголовно-правовой охраны эмиссии государственных (муниципальных) ценных бумаг никак не установлен, и в целях обеспечения нормального функционирования рынка таких ценных бумаг и поддержания интересов инвесторов видится целесообразным криминализировать злоупотребления при эмиссии государственных (муниципальных) ценных бумаг.

Отдельно стоит вопрос о применимости положений ст. 185 УК РФ к white paper или инвестиционному меморандуму, аналогу проспекта эмиссии.

Понятие инвестиционного меморандума относительно новое для российского фондового рынка, но при этом активно используемое в мировой финансовой практике. Применительно к фондовому рынку инвестиционный меморандум представляет собой документ, который отражает основные аспекты финансово-хозяйственной деятельности компании, готовящейся к выходу на IPO или «предварительный» проспект эмиссии ценных бумаг. Инвестиционный меморандум предназначен инвесторам «для принятия аргументированного и обоснованного решения о вложении средств. В нем содержатся данные об истории компании, описание ее бизнеса, ожидаемых перспектив и рисков, связанных с инвестициями в данную компанию; характеристика параметров ценных бумаг, которые будут эмитированы, и направления использования дохода от их продажи; а также характеристики

[380] Статья 121.11 Бюджетного кодекса Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 1998. № 31. Ст. 3823.

условий, на которых компания-эмитент предлагает свои акции потенциальным инвесторам»[381].

«Не трудно заметить, что предварительный проспект эмиссии (инвестиционный меморандум) так же, как и полноценный проспект эмиссии, должен содержать всю необходимую для принятия инвестиционного решения информацию. Однако в конечном варианте будет вся информация за исключением:

- окончательной цены за акции;
- указания размера комиссии андеррайтеров;
- конечного количества акций, которые будут предложены на IPO;
- величины дохода от продажи акций»[382].

Следует подчеркнуть, что если инвестиционный меморандум для классических форм ценных бумаг носит характер предварительного документа, то для ICO, представляющих собой аналог IPO (публичного размещения акций) для токенизированных активов, инвестиционный меморандум выступает в качестве основного документа, декларирующего перед инвесторами потенциал и текущее состояние финансово-хозяйственной деятельности эмитента.

Ключевым на сегодняшний день нормативным правовым актом, регламентирующим выпуск цифровых финансовых активов, удостоверяющих возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам или право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг, является, как уже упоминалось нами ранее, Федеральный закон от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Детальное изучение указанного федерального закона позволяет заключить, что правовое регулирование определено только для решения о выпуске цифровых

---

[381] Перспективы участия: размещение для инвесторов [Электронный ресурс]. URL: https://www.finam.ru/investor/library00038000A6/?material=382 (дата обращения: 11.03.2021).

[382] Там же.

финансовых активов и непосредственно выпуска цифровых финансовых активов, тогда как работа эмитента по привлечению инвесторов выходит за рамки закона. Остается только догадываться: применимы ли требования, предъявляемые к составлению проспекта эмиссии ценных бумаг, «к выпуску, учету и обращению эмиссионных ценных бумаг, возможность осуществления прав по которым удостоверяется цифровыми финансовыми активами»[383].

Несмотря на то что подобная ссылка содержится в ст. 1 Федерального закона от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», детальное изучение Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» и соответствующих положений ЦБ РФ свидетельствует об отсутствии каких-либо разъяснений по данному поводу.

Между тем отсутствие детальной информации в white paper либо предоставление заведомо недостоверной информации не раз становилось причиной крупных потерь инвесторов на рынке ICO.

По данным Wall Street Journal (WSJ), в США 124 проекта исказили или скрыли информацию о членах своих команд, 111 были уличены в плагиате white papers, у 48 стартапов нет функционального сайта, 25 обещали фиксированную выгоду от инвестиций[384].

«Вводя в заблуждение инвесторов относительно целей, реальных перспектив проекта и с сокрытием сведений об инициаторах проекта, привлекают от инвесторов денежные средства либо цифровые активы, нанося тем самым ущерб инвесторам, который может превышать и 1,5 млн рублей»[385].

---

[383] Федеральный закон от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СПС «КонсультантПлюс».

[384] Shifflett Sh., Jones C. Buyer Beware: Hundreds of Bitcoin Wannabes Show Hallmarks of Fraud May 17, 2018 [Электронный ресурс]. URL: https://www.wsj.com/articles/buyer-beware-hundreds-of-bitcoin-wannabes-show-hallmarks-of-fraud-1526573115 (дата обращения: 06.06.2020).

[385] Хисамова З.И. Мошенничества и иные преступные посягательства с участием криптобирж: вопросы правовой оценки // Международный форум KAZAN DIGITAL WEEK

«По данным ICO MarketStats, с 2014 г. было проведено 1463 ICO, с помощью которых компании привлекли 11,7 млрд долл. США. Каждый седьмой проект имел признаки скама или оказался «бесперспективным»[386] — с 2014 г. таких проектов было 192»[387].

Согласно данным Satis Group, количество мертвых проектов на рынке ICO составляет 81%, и только 8% токенов торгуются на биржах[388]. 2017 г. вошел в историю финансовых рынков как год «краха ICO». «Управление по финансовому рынку Великобритании также предупредило, что ICO являются очень рискованными и спекулятивными инвестициями, в некоторых случаях являются мошенничеством и часто не обеспечивают никакой защиты для инвесторов. Вот почему усиление регулирования ICO должно стимулировать институциональных инвесторов инвестировать в более стабильные рынки и в больших объемах в большее количество инструментов»[389].

Для России как юрисдикции, находившейся на тот момент в серой зоне, данное определение было не столь чувствительным, между тем на сегодняшний день, когда в стране принят профильный закон, отсутствие ясности в гражданско-правовом регулировании указанных процессов неизбежно ведет и к отсутствию прозрачных механизмов в установлении

— 2020 : сборник материалов / сост. Р.Ш. Ахмадиева, Р.Н. Минниханов ; под общ. ред. член-корр. Академии наук Республики Татарстан, д-ра техн. наук, проф. Р.Н. Минниханова. Казань: ГБУ «НЦБЖД», 2020. Ч. II. С. 158.

[386] По данным экспертов, статус «бесперспективный» означает наличие подтвержденной информации об исчезновении или аресте основателей проекта, непоявление токенов проекта на бирже в течение четырех месяцев после ICO либо недоступность сайта.

[387] Исследование: с 2014 года в мошеннические ICO-проекты вложено $851 млн [Электронный ресурс]. URL: https://forklog.com/issledovanie-s-2014-goda-v-moshennicheskie-ico-proekty-vlozheno-851-mln/ (дата обращения: 14.03.2020).

[388] ICO Quality: Development & Trading [Качество ICO: развитие и трейдинг»] [Электронный ресурс]. URL: https://medium.com/satis-group/ico-quality-development-trading-e4fef28df04f (дата обращения: 14.03.2020).

[389] Chohan, Usman W. Initial Coin Offerings (ICOs): Risks, Regulation, and Accountability (November 30, 2017). Discussion Paper Series: Notes on the 21st Century [Электронный ресурс]. URL: https://ssrn.com/abstract=3080098 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3080098 (дата обращения: 14.03.2020).

режима уголовно-правовой охраны рассматриваемых отношений на фондовом рынке.

Резюмируя вышеизложенное, в целях усиления режимного регулирования фондового рынка считаем целесообразным дополнить диспозицию ст. 185 УК РФ после слов «внесение в проспект ценных бумаг» формулировкой *«а равно в инвестиционный меморандум цифровых финансовых активов, удостоверяющих возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам или право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг».*

Особенности реализации режима охраны от злостного уклонения от раскрытия или предоставления информации.

Отметим, что необходимость уголовно-правового регулирования внесения инвестиционного меморандума в предмет уголовно-правового регулирования обусловлена также необходимостью совершенствования режима охраны от злостного уклонения от раскрытия или предоставления информации, определенной законодательством Российской Федерации о ценных бумагах.

Как отмечалось в информации Банка России от 21 июля 2020 г., на основании положений Федерального закона от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» ЦБ РФ уполномочен «определить признаки ЦФА, которые могут приобретать неквалифицированные инвесторы, и ограничить сумму их вложений в такие активы»[390].

Указанием Банка России от 25.11.2020 № 5635-У «О признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых может осуществляться только лицом, являющимся квалифицированным инвестором, о признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых лицом, не являющимся квалифицированным инвестором, может осуществляться только в пределах установленной Банком России суммы денежных средств, передаваемых в их

[390] Информация Банка России от 21 июля 2020 г. «Цифровые финансовые активы: законопроект принят во втором чтении».

оплату, и совокупной стоимости иных цифровых финансовых активов, передаваемых в качестве встречного предоставления, об указанных сумме денежных средств и совокупной стоимости цифровых финансовых активов»[391] введены ограничения для инвестиционной деятельности, осуществляемой непрофессиональными инвесторами. В частности, введены ограничения относительно юрисдикции информационных систем, удостоверения возможности осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам (если приобретение прав может быть осуществлено исключительно лицами, являющимися квалифицированными инвесторами), отсутствия конкретных сроков погашения обязательства, наличия зависимости наступления или ненаступления одного либо нескольких обстоятельств для получения выплат по цифровым финансовым активам. Кроме того, инвестируемая сумма не должна превышать 600 тыс. рублей[392].

Таким образом, становится ясно, что к деятельности по инвестированию в эмиссионные ценные бумаги, права по которым подтверждаются цифровыми финансовыми активами, применимо законодательство о раскрытии и

---

[391] Указание Банка России от 25.11.2020 № 5635-У «О признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых может осуществляться только лицом, являющимся квалифицированным инвестором, о признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых лицом, не являющимся квалифицированным инвестором, может осуществляться только в пределах установленной Банком России суммы денежных средств, передаваемых в их оплату, и совокупной стоимости иных цифровых финансовых активов, передаваемых в качестве встречного предоставления, об указанных сумме денежных средств и совокупной стоимости цифровых финансовых активов» (Зарегистрировано в Минюсте России 21.12.2020 № 61622) [Электронный ресурс] // Официальный сайт Банка России. URL: http://www.cbr.ru/ (дата обращения: 30.12.2020).

[392] Указание Банка России от 25.11.2020 № 5635-У «О признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых может осуществляться только лицом, являющимся квалифицированным инвестором, о признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых лицом, не являющимся квалифицированным инвестором, может осуществляться только в пределах установленной Банком России суммы денежных средств, передаваемых в их оплату, и совокупной стоимости иных цифровых финансовых активов, передаваемых в качестве встречного предоставления, об указанных сумме денежных средств и совокупной стоимости цифровых финансовых активов» (Зарегистрировано в Минюсте России 21.12.2020 № 61622) [Электронный ресурс] // Официальный сайт Банка России. URL: http://www.cbr.ru/ (дата обращения: 25.12.2020).

предоставлении информации от эмитента инвесторам. В связи с чем особую актуальность приобретает вопрос квалификации деяний по ст. 185.1 УК РФ.

Рассматриваемая уголовно-правовая норма является элементом уголовно-правовой охраны права на информацию на фондовом рынке. С одной стороны, норма обеспечивает закрепленную в Федеральном законе от 05.03.1999 № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» «обязанность по предоставлению соответствующей информации профессиональными участниками, предлагающими инвестору услуги на рынке ценных бумаг, профессиональными участниками при приобретении у них ценных бумаг инвестором либо при приобретении ими ценных бумаг по поручению инвестора, а также профессиональных участников при отчуждении ценных бумаг инвестором (п. 2–4 ст. 6)»[393]. С другой — обеспечивает соблюдение установленного в законе режима охраны информации.

Напомним, что, будучи бланкетной, указанная норма не перечисляет конкретный перечень информации, которая должна быть предоставлена либо раскрыта. В диспозиции нормы лишь содержится ссылка на профильное законодательство о ценных бумагах, что, на наш взгляд, является проявлением комплексности и междисциплинарной природы режима охраны фондового рынка. В то же время бланкетность в значительной мере осложняет вопросы уголовного правоприменения. Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» (в ст. 30) презюмируется обязанность «систематически раскрывать отчеты, финансовую отчетность, а также оперативно сообщать рынку обо всех значимых событиях путем раскрытия существенных фактов»[394].

---

[393] С 11 мая применяются новые стандарты эмиссии ценных бумаг (обзор подготовлен экспертами компании «Гарант», 2020) // СПС «Гарант» (дата обращения: 29.05.2021).

[394] Механизмы контроля инвесторов: раскрытие информации, ковенантные условия, представитель владельцев облигаций, общее собрание владельцев облигаций [Электронный ресурс]. URL: https://bondguide.moex.com/articles/life-bonds-after-placement/20 (дата обращения: 29.05.2021).

При этом «государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг должна сопровождаться регистрацией проспекта ценных бумаг, когда их размещение осуществляется путем открытой подписки или путем закрытой подписки среди круга лиц, число которых превышает 500. Одним из условий допуска ценных бумаг к публичному обращению является регистрация их проспекта. Если проспект будет зарегистрирован, то эмитент наделяется обязанностью по раскрытию содержащейся в нем информации в формах, предусмотренных Законом о рынке ценных бумаг (в виде ежеквартального отчета, сводной бухгалтерской (консолидированной финансовой) отчетности эмитента, сообщений о существенных фактах — п. 4 ст. 30)»[395].

Общий порядок раскрытия информации ранее был предусмотрен положением Банка России от 30.12.2014 № 454-П (ред. от 25.05.2018) «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг». С 1 октября 2021 г. документ утратил силу в связи с изданием Положения Банка России от 27.03.2020 № 714-П. Примечательно, что новый порядок значительно упростил текущие правила раскрытия информации. В частности, из эмиссионных документов исключена избыточная и дублирующая информация; сокращен перечень документов, требующих утверждения органами управления эмитента.

Особенно важным в части обеспечения режима уголовно-правовой охраны является допускаемое законом «составление и раскрытие эмитентом проспекта ценных бумаг без регистрации, а также разрешение подписывать эмиссионные документы не только первым лицом компании-эмитента. Кроме того, компания может представить в Банк России эмиссионные документы в электронном виде и получить электронную отметку об их регистрации»[396].

---

[395] Вавулин Д.А., Федотов В.Н. Новые требования к раскрытию информации эмитентами ценных бумаг. Существенные факты // Право и экономика. 2011. № 4. С. 26–28.

[396] С 11 мая применяются новые стандарты эмиссии ценных бумаг (обзор подготовлен экспертами компании «Гарант», 2020 г.) // СПС «Гарант» (дата обращения: 29.05.2021).

«Законом о рынке ценных бумаг определены случаи, в которых эмитент может не регистрировать проспект. Однако в таком случае эмитент должен составить, согласовать с биржей и раскрыть специальный документ — инвестиционный меморандум, требования к которому предъявляются правилами листинга биржи»[397].

«Инвестиционный меморандум, так же как и проспект ценных бумаг, включает сведения об эмитенте, о его финансовом состоянии, финансово-хозяйственной деятельности, а также информацию о размещаемых ценных бумагах, включая риски, которые могут повлиять на исполнение обязательств по размещаемым ценным бумагам и т.д., но составляется в упрощенной форме и значительно отличается по объему раскрываемой информации. Инвестиционный меморандум составляется по форме, установленной биржей»[398].

Таким образом, закон допускает отход от ранее установленных правил раскрытия информации, что в значительной мере осложняет возможности применения не только уголовно-правовых норм, но и норм о гражданско-правовой и административно-правовой ответственности. В указанных условиях привязка момента начала уголовно-правовой охраны к регистрации проспекта эмиссии видится несколько неудачным решением, более того, в подобных условиях достаточно трудно установить момент, с которого инвестору причиняется материальный ущерб действиями эмитента. Учитывая также закрепленную в законе возможность упрощенного порядка регистрации, считаем целесообразным распространить режим уголовно-правовой охраны в том числе и на предоставление заведомо неполной и ложной информации в инвестиционном меморандуме[399].

---

[397] Механизмы контроля инвесторов: раскрытие информации, ковенантные условия, представитель владельцев облигаций, общее собрание владельцев облигаций [Электронный ресурс]. URL: https://bondguide.moex.com/articles/life-bonds-after-placement/20 (дата обращения: 29.05.2021).

[398] Там же.

[399] С указанным предложением согласился 71% опрошенных нами респондентов.

Признак «злостности уклонения» от раскрытия или предоставления информации, определенной законодательством о ценных бумагах, неоднозначно толковался учеными-юристами. Так, некоторые авторы характеризуют его «истечением продолжительного времени после наступления сроков для ее предоставления контролирующему органу, упорным невыполнением этой обязанности, несмотря на неоднократные и настойчивые требования инвестора или контролирующего органа»[400], другие отмечают, что «злостным уклонение будет признано при невыполнении необходимых действий после второго письменного предупреждения»[401], третьи акцентируют внимание лишь на «неисполнении обязательных предписаний контролирующих органов»[402] либо «наложение штрафа за такое нарушение»[403].

Определенный скепсис вызывает точка зрения, которая толкует злостность как «открытый, дерзкий отказ от предоставления информации (открытый — явно выраженный, устно или письменно; дерзкий — демонстрирующий пренебрежительное и непочтительное отношение к требованиям инвесторов или контролирующих органов)»[404]. Учитывая особенности раскрытия или предоставления информации на фондовом рынке, которые предполагают, что «раскрытие эмитентом сообщения, в том числе сообщения о существенном факте, должно осуществляться путем опубликования сообщения в информационном ресурсе, обновляемом в

---

[400] Комментарий к Уголовному кодексу Российской Федерации (постатейный) (исправлен, дополнен, переработан) / под ред. А.И. Чучаева. М.: Контракт, 2013. С. 467.

[401] Комментарий к Уголовному кодексу Российской Федерации (научно-практический, постатейный). / под ред. С.В. Дьякова, Н.Г. Кадникова. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Юриспруденция, 2013. С. 416.

[402] Чупрова А. Проблемы обеспечения уголовной ответственности лиц, злостно уклоняющихся от предоставления информации о ценных бумагах // Уголовное право. 2006. № 4. С. 70–74; Васильчиков И.С. Указ. соч. С. 127.

[403] Тюнин В.И. Злостное уклонение от предоставления инвестору или контролирующему органу информации, определенной законодательством Российской Федерации о ценных бумагах // Юрист. 2003. № 1. С. 39–41.

[404] Комментарий к Уголовному кодексу Российской Федерации с постатейными материалами и судебной практикой / под ред. С.И. Улезько, М.Б. Смоленского. Ростов н/Д.: Март, 2002. С. 404–405.

режиме реального времени и предоставляемом информационным агентством, аккредитованным Банком России на проведение действий по раскрытию информации о ценных бумагах и об иных финансовых инструментах, не позднее последнего дня срока, в течение которого в соответствии с Положением должно быть осуществлено раскрытие указанного сообщения»[405], выражение такого отказа видится довольно проблематичным. «Доступ к такой информации в случае ее опубликования в сети Интернет должен быть беспрепятственным, а эмитент обязан сообщать по запросу всем заинтересованным лицам электронные адреса страниц, где информация опубликована»[406]. В связи с чем представляется утопией характеризовать злостность через «демонстрацию пренебрежительного отношения». Практика применения оценочных категорий к правоотношениям, лишенным прямой коммуникации между субъектами, видится довольно неудачным решением с точки зрения юридической техники.

В постановлении Федерального арбитражного суда Поволжского округа отмечается, что «непредставление эмитентом ежеквартального отчета в установленный срок и неразмещение в ленте новостей сообщения о порядке доступа к информации, содержащейся в ежеквартальном отчете, нарушает гарантии защиты всех владельцев ценных бумаг»[407], однако такое деяние на сегодняшний день образует состав административного правонарушения.

На наш взгляд, учитывая постоянное видоизменение и наличие большого количества исключений в финансовом законодательстве, наиболее оптимальным, учитывая междисциплинарную связь режима уголовно-

---

[405] Положение Банка России от 27 марта 2020 г. № 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» // СПС «КонсультантПлюс».

[406] Научно-практический комментарий к главе 22 «Преступления в сфере экономической деятельности» Уголовного кодекса Российской Федерации: в 2 т. Т. 1 / А.А. Гравина, О.А. Зайцев, М.Г. Жилкин и др. ; отв. ред. И.И. Кучеров, О.А. Зайцев, С.Л. Нудель. М.: Юридическая Фирма Контракт, 2020. С. 344.

[407] ФАС Поволжского округа от 21.03.2011 по делу N А65-15537/2010 / Р.Б. Касенов. Статья 30 «Раскрытие информации» Федерального закона «О рынке ценных бумаг» (подборка судебных решений за 2011 год).

правовой охраны фондового рынка, будет использование института административной преюдиции.

«Придание уголовно-правовой нормой факту законного и обоснованного применения административного взыскания за проступок значения необходимого предварительного условия признания совершенного после этого деяния (аналогичного по объективной стороне) — преступлением»[408] применительно к фондовому рынку, на наш взгляд, является одним из ключевых посылов повышения эффективности режима уголовно-правовой охраны фондового рынка.

Статья 15.19 КоАП РФ предусматривает ответственность за нарушение требований законодательства, касающихся представления и раскрытия информации на финансовых рынках. По данным ресурса судебной статистики, в 2019 г. Было рассмотрено 336 дел по ч. 1, 2 ст. 15.19 КоАП, из них подвергнуто наказанию — 125, доля наказанных составила 37 %. В 2020 г. Ввиду пандемии количество рассмотренных дел заметно снизилось, вместе с тем в 2-х из 3-х рассмотренных дел был наложен административный штраф[409]. В то же время за период с 2016 по 2020 гг. по ст. 185, 185.1. и 185.2 УК РФ не было вынесено ни одного приговора[410]. Указанные обстоятельства в совокупности характеризуют низкую эффективность использованных законодателем мер, направленных на установление режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, и одновременную эффективность мер административно-правового характера.

Как отмечается в научной литературе, «в своей первооснове административную и уголовную ответственность объединяет их

---

[408] Мустафаев Ч.Ф. Административная преюдиция в советском уголовном праве : автореф. дис. … канд. юрид. наук. М., 1986. С. 20.

[409] Судебная статистика РФ. Административные правонарушения. Показатели по отдельным правонарушениям [Электронный ресурс]. URL: http://stat.апи-пресс.рф/stats/adm/t/31/s/1 (дата обращения: 02.09.2020).

[410] Судебная статистика РФ. Уголовное судопроизводство. Данные о назначенном наказании по статьям УК [Электронный ресурс]. URL: http://stat.апи-пресс.рф/stats/ug/t/14/s/17 (дата обращения: 02.09.2020).

охранительное предназначение в общей системе правового регулирования. Административная ответственность имеет превентивную функцию не только в отношении совершения в дальнейшем административных правонарушений, но и уголовно-наказуемых деяний. Таким образом, административно-юрисдикционное законодательство должно четко коррелировать с уголовным законодательством»[411].

Административная преюдиция, как справедливо отмечает Э.Л. Сидоренко, давно стала обычным явлением[412]. Применение административной преюдиции за повторное совершение финансовых правонарушений, на наш взгляд, в полной мере соответствует рассмотренным принципам уголовно-правовой охраны фондового рынка. Более того, междисциплинарный комплексный подход, определенный нами в качестве приоритетного, диктует необходимость сближения положений охранительного законодательства в сфере регулирования рассматриваемых правоотношений[413], что в конечном счете должно способствовать повышению практического применения уголовного закона[414].

В этой связи считаем целесообразным также «уравновесить» размеры штрафов, назначаемых за административные правонарушения в финансовой сфере, в сторону их увеличения и соответствия «величинам штрафов, установленных УК РФ за совершение сходных противоправных деяний в области рынка ценных бумаг»[415].

В то же время видится целесообразным оставить диспозитивные начала, нашедшие отражение в ст. 76.2 УК РФ. Как справедливо отмечает

---

[411] Таранов И.Е. Система и содержание мер административно-правового принуждения, применяемых к участникам отношений в сфере рынка ценных бумаг // Управленческое консультирование. 2015. № 10. С. 229.

[412] Сидоренко Э.Л. Административная преюдиция в уголовном праве: проблемы правоприменения // Журнал российского права. 2016. № 6. С. 125–133.

[413] Устинова Т.Д. Расширение уголовной ответственности за незаконное предпринимательство // Журнал российского права. 2013. № 5. С. 103–105.

[414] Бавсун М.В., Бавсун И.Г., Тихон И.А. Административная преюдиция и перспективы ее применения на современном этапе // Административное право и процесс. 2008. № 6. С. 6–9.

[415] Таранов И.Е. Указ. соч. С. 230.

В.И. Колосова, целесообразность административной преюдиции обосновывается «не через признак общественной опасности самого деяния, а через признак, повышающий опасность виновного»[416]. В то же время считаем уместным дополнить, что на общественную опасность влияет не только характеристика личности, но и объективная сторона деяния.

Исследование преюдиционных норм УК РФ свидетельствует о том, что юридическая техника в данном вопросе не отличается однообразием[417]. Между тем следует поддержать мнение авторов, говорящих о целесообразности использования формулировки «лицом, подвергнутым административному наказанию» в силу положений ст. 4.6 КоАП РФ, устанавливающей, что «лицо, которому назначено административное наказание за совершение административного правонарушения, считается подвергнутым данному наказанию со дня вступления в законную силу постановления о назначении административного наказания до истечения одного года со дня окончания исполнения данного постановления»[418].

При этом считаем целесообразным изложить диспозицию статьи 185.1 УК РФ в следующей редакции:

«Статья 185.1. Уклонение от раскрытия или предоставления информации, определенной законодательством Российской Федерации о ценных бумагах.

Уклонение от раскрытия или предоставления информации, определенной законодательством Российской Федерации о ценных бумагах, либо предоставление заведомо неполной или ложной информации лицом, подвергнутым административному наказанию за аналогичные деяния,

---

[416] Колосова В.И. Административная преюдиция как средство предупреждения преступлений и совершенствования уголовного законодательства // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. 2011. № 5. С. 248.

[417] Гошаев И.М. Административная преюдиция в уголовном законодательстве: понятие и виды // Вестник Московского университета МВД России. 2016. № 7. С. 81–84; Сидоренко Э.Л. Административная преюдиция в уголовном праве: проблемы правоприменения // Журнал российского права. 2016. № 6. С. 125–133.

[418] Статья 4.6 КоАП РФ // СПС « КонсультантПлюс».

предусмотренные статьей 15.19 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях, —

наказывается…».

Особенности реализации режима охраны порядка учета прав на ценные бумаги.

Необходимость обращения к административной преюдиции прослеживается и в вопросе установления уголовный ответственности за нарушение порядка учета прав на ценные бумаги. За прошедшие 5 лет данная уголовно-правовая норма также не нашла должного применения на практике. Статья 185.2 УК РФ закрепляет ответственность за нарушение установленного порядка учета прав на ценные бумаги лицом, в должностные обязанности которого входит совершение операций, связанных с учетом прав на ценные бумаги, причинившее крупный ущерб гражданам, организациям или государству, и в ч. 3 — ответственность за внесение в реестр владельцев ценных бумаг недостоверных сведений, а равно умышленное уничтожение или подлог документов, на основании которых были внесены запись или изменение в реестр владельцев ценных бумаг.

К числу лиц, ответственных за организацию учета прав на ценные бумаги, относятся сотрудники эмитента, осуществляющие ведение реестра владельцев ценных бумаг либо профессионального участника рынка ценных бумаг (регистратора, депозитария).

Согласно ч. 1 ст. 7 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» «депозитарной деятельностью признается оказание услуг по учету и переходу прав на бездокументарные ценные бумаги и обездвиженные документарные ценные бумаги, а также по хранению обездвиженных документарных ценных бумаг при условии оказания услуг по учету и переходу прав на них, и по учету цифровых прав». В свою очередь, «деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг признаются сбор, фиксация, обработка, хранение данных, составляющих реестр

владельцев ценных бумаг, и предоставление информации из реестра владельцев ценных бумаг» (ст. 7.1).

Детальная регламентация деятельности депозитария дается в Положении Банка России от 13.05.2016 № 542-П «О требованиях к осуществлению депозитарной деятельности при формировании записей на основании документов, относящихся к ведению депозитарного учета, а также документов, связанных с учетом и переходом прав на ценные бумаги, и при хранении указанных документов»[419], деятельность регистратора регламентирована Положением Банка России от 27.12.2016 № 572-П «О требованиях к осуществлению деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг»[420]. Отдельные особенности ведения реестра предусмотрены рядом подзаконных нормативных правовых актов[421]. Оба упомянутых Положения предусматривают определенный объем операций, совершаемых субъектами учетно-регистрационной деятельности. А.Н. Ляскало справедливо отмечает, что «анализ указанных операций держателя реестра и депозитария позволяет прийти к выводу, что наиболее опасными с точки зрения вероятного ущерба являются нарушения при совершении операций по открытию лицевых счетов (счетов депо), внесению в реестр владельцев ценных бумаг (систему депозитарного учета) записей о переходе прав собственности на ценные бумаги»[422]. Указанные полномочия предопределяют возможность «совершения операций по внесению недостоверных сведений в реестр

---

[419] Вестник Банка России от 7 июля 2016 г. № 63.

[420] Вестник Банка России от 1 марта 2017 г. № 25.

[421] Подробнее см.: приказ ФСФР России от 7 июля 2009 г. № 09-25/пз-н «Об особенностях учета в реестре владельцев именных ценных бумаг акций акционерных обществ, принадлежащих на праве собственности Российской Федерации»; приказ ФСФР России от 12 августа 2010 г. № 10-56/пз-н «Об особенностях проведения в реестре владельцев именных ценных бумаг операции по изменению информации, содержащейся на лицевом счете номинального держателя и (или) доверительного управляющего, в связи с реорганизацией указанных лиц в форме преобразования или в форме присоединения»; приказ ФСФР России от 18 марта 2008 г. № 08-9/пз-н «Об утверждении Положения о порядке ведения реестра владельцев российских депозитарных расписок» и др.

[422] Ляскало А.Н. Общественно опасные последствия нарушения порядка учета прав на ценные бумаги (ст. 185.2 УК РФ) // Законность. 2017. № 11. С 46.

владельцев ценных бумаг или систему депозитарного учета, повлекших неправомерный переход прав на ценные бумаги»[423].

Интересными представляются перспективы использования положений ст. 185.2 УК РФ применительно к учету прав на ценные бумаги, удостоверенные цифровыми активами.

В соответствии с положениями ч. 4 ст. 12 Федерального закона от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», «лицевой счет цифровых финансовых активов (счет депо) открывается с указанием оператора информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, и сведений, позволяющих идентифицировать данные цифровые финансовые активы»[424]. Стоит также отметить, что, «если на лицевом счете (счете депо) цифровых финансовых активов учитываются ценные бумаги, под которые выпущены несколько выпусков цифровых финансовых активов, регистратор (депозитарий) при зачислении ценных бумаг на такой лицевой счет (счет депо) обязан открыть субсчета под каждый выпуск цифровых финансовых активов для учета прав на эти ценные бумаги. Лицо, выпускающее цифровые финансовые активы, удостоверяющие возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, осуществляет права по учитываемым на лицевом счете (счете депо) цифровых финансовых активов ценным бумагам в соответствии с указаниями обладателей цифровых финансовых активов»[425]. Таким образом, следует заключить, что, за некоторыми нюансами, деятельность регистраторов и депозитариев при учете прав на ценные бумаги

---

[423] Ляскало А.Н. Указ. соч. С. 47.

[424] Арзуманова Л.Л., Рождественская Т.Э., Белова Л.Г., Костюк И.В., Ротко С.В., Холкина М.Г., Рогалева М.А., Тимошенко Д.А. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». 2-е изд., исп. и доп. Специально для системы ГАРАНТ, 2020 // СПС «Гарант».

[425] Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (часть I). Ст. 5018.

идентична аналогичной деятельности при учете прав на традиционные ценные бумаги в документарной и бездокументарной форме.

Отдельно стоит вопрос о статусе оператора информационной системы, в которой осуществляется учет выпуска цифровых активов. Профильное законодательство о ценных бумагах не раскрывает сущности деятельности оператора информационной системы. Часть 5.1 ст. 8.6[1] Федерального закона «О рынке ценных бумаг» лишь наделяет «оператора информационной системы, в которой осуществлен выпуск цифровых финансовых активов, удостоверяющих возможность осуществления прав по таким ценным бумагам, по требованию держателя реестра или депозитария, в котором открыт лицевой счет (счет депо) цифровых финансовых активов, представить информацию для составления списка владельцев ценных бумаг об обладателях соответствующих цифровых финансовых активов в объеме, необходимом для составления списка владельцев ценных бумаг»[426].

Отдельные требования к его деятельности предусмотрены ст. 8 Федерального закона от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Так, на оператора возлагается обязанность «ведения реестра пользователей информационной системы, которая содержит информацию 1) о пользователе информационной системы; 2) сведения, необходимые для аутентификации пользователя в информационной системе; 3) запись о том, в каком качестве пользователь аутентифицирован в информационной системе»[427].

Указанный реестр должен вестись и в отношении цифровых активов, удостоверяющих права по ценным бумагам, что автоматически позволяет отнести оператора информационной системы к числу лиц, ответственных за организацию учета прав на ценные бумаги, что ставит вопрос о его

[426] Собрание законодательства РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.
[427] Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (часть I). Ст. 5018.

ответственности в случае причинения пользователям имущественного ущерба.

Вопрос ответственности оператора информационной системы весьма поверхностно регламентирован в ст. 9 Федерального закона от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Указанной нормой определено, что на оператора возлагается гражданско-правовая ответственность за причинение пользователям убытков вследствие

«1) утраты информации, хранящейся в информационной системе, об объеме цифровых финансовых активов, принадлежащих их обладателям, и (или) о самих обладателях цифровых финансовых активов;

2) сбоя в работе информационных технологий и технических средств информационной системы;

3) предоставления пользователям информационной системы недостоверной, неполной и (или) вводящей в заблуждение информации об информационной системе, о правилах работы информационной системы и об операторе информационной системы;

4) нарушения оператором информационной системы правил работы информационной системы, в том числе нарушения требований бесперебойности и непрерывности функционирования информационной системы;

5) несоответствия информационной системы требованиям настоящего Федерального закона»[428].

Полагаем, что гражданско-правовой ответственности в случае, если в информационной системе осуществляется учет цифровых активов, удостоверяющих права по ценным бумагам, явно недостаточно. В данном аспекте на рассматриваемые правоотношения целесообразно распространить действие положений ст. 185.2 УК РФ. Однако, учитывая бланкетный характер

[428] Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (часть I). Ст. 5018.

нормы, сделать это представляется возможным только в условиях дополнения Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», в частности главы 2 «Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг», в результате чего оператор информационной системы приобретет соответствующий объем прав и обязанностей, и на его деятельность распространится режим уголовно-правовой охраны фондового рынка в части ответственности за нарушения порядка учета прав на ценные бумаги.

Резюмируя вышеизложенное, можно заключить следующее:

1) Правовое регулирование отношений на фондовом рынке подвержено всем динамическим изменениям, происходящим в условиях развития отрасли финтех и цифровизации. В указанных условиях существующие механизмы привлечения к ответственности за посягательства на фондовом рынке нельзя признать достаточно эффективными и удовлетворяющими уровню запроса инвесторов на уголовно-правовую охрану.

2) Отсутствие правоприменительной практики норм по ст. 185, 185.1 и 185.2 УК РФ свидетельствует о крайне низкой эффективности использованных законодателем средств уголовно-правового регулирования охраны прав инвесторов при оказании профессиональных услуг на рынке ценных бумаг.

3) В целях усиления превентивного потенциала уголовного закона, учитывая постоянное видоизменение и наличие большого количества исключений в финансовом законодательстве и междисциплинарный характер режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, в рамках режимного подхода уместно использование института административной преюдиции.

Видится целесообразным изложить ст. 185.1 УК РФ в следующей редакции:

«Статья 185.1. Уклонение от раскрытия или предоставления информации, определенной законодательством Российской Федерации о ценных бумагах.

Уклонение от раскрытия или предоставления информации, определенной законодательством Российской Федерации о ценных бумагах, либо предоставление заведомо неполной или ложной информации лицом, подвергнутым административному наказанию за аналогичные деяния, предусмотренные статьей 15.19 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях, —

наказывается .....»

4) Анализ норм профильного законодательства свидетельствует о том, что на сегодняшний день режим уголовно-правовой охраны эмиссии государственных (муниципальных) ценных бумаг никак не установлен, и в целях обеспечения нормального функционирования рынка таких ценных бумаг и обеспечения интересов инвесторов, необходимо криминализировать злоупотребления при эмиссии государственных (муниципальных) ценных бумаг в рамках отдельного состава УК РФ.

5) Результаты проведенного исследования свидетельствуют о необходимости распространения средств уголовно-правового режима также на умышленное внесение заведомо недостоверной информации, утверждение и подтверждение содержащего заведомо недостоверную информацию инвестиционного меморандума, для чего необходимо дополнить ст. 185 УК РФ после слов «внесение в проспект ценных бумаг» формулировкой: *«а равно в инвестиционный меморандум цифровых финансовых активов, удостоверяющих возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам или право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг».*

6) Регулятивным законодательством на сегодняшний день не в полной мере регламентирован порядок учета прав на ценные бумаги, удостоверенные цифровыми финансовыми активами, что неизбежно лишает возможности создания эффективной уголовно-правовой защиты рассматриваемых правоотношений.

В результате исследования финансового законодательства установлено, что к деятельности по инвестированию в эмиссионные ценные бумаги, права

по которым подтверждаются цифровыми финансовыми активами, применимо законодательство о раскрытии и предоставлении информации от эмитента инвесторам.

7) Оператор информационной системы, в которой осуществляется учет прав по эмиссионным ценным бумагам, удостоверенным цифровыми активами, на сегодняшний день не является субъектом ст. 185.2 УК РФ в силу положений действующего законодательства о ценных бумагах. Между тем его деятельность сопряжена со значительными рисками для инвесторов потери средств, опосредованных такими активами.

Учитывая бланкетный характер ст. 185.2 УК РФ, целесообразно дополнить Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», в частности главу 2 «Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг», положением, согласно которому оператор информационной системы приобретет соответствующий объем прав и обязанностей. Это позволит распространить на его деятельность режим уголовно-правовой охраны фондового рынка в части ответственности за нарушения порядка учета прав на ценные бумаги.

3.2. Особенности уголовно-правовой охраны прав инвесторов от запрещенных торговых практик

Режим противодействия неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком устанавливался комплексно посредством принятия 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». Так, основными положениями закона были закреплены общие положения устанавливаемого режима (понятие инсайдеров, действия по манипулированию рынком, меры по предотвращению, выявлению и пресечению неправомерного использования

инсайдерской информации и (или) манипулирования рынком, раскрытие или предоставление инсайдерской информации, функции и полномочия Банка России), но и определены пределы административно-правовой и уголовно-правовой ответственности. Так, УК РФ был дополнен новой редакцией ст. 185.3 «Манипулирование рынком» и ст. 185.6. «Неправомерное использование инсайдерской информации». В свою очередь, КоАП РФ был дополнен взаимосвязанными положениями о неправомерном использовании инсайдерской информации (ст. 15.21) и манипулировании рынком (ст. 15.30). Одновременно в КоАП РФ появилась норма об ответственности за нарушение требований законодательства о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком (ст. 15.30).

Административным правонарушением признается неправомерное использование инсайдерской информации или манипулирование рынком, не повлекшее признаков уголовно наказуемого деяния. В свою очередь, составы преступлений, предусмотренных ст. 185.3 и 185.6 УК РФ, являются материальными и признаются уголовно наказуемыми, если альтернативно-определенные в диспозициях норм действия повлекли причинение крупного ущерба.

Общественно опасное деяние, запрет на которое установлен ст. 185.3 УК РФ, характеризуется умышленным распространением через средства массовой информации, в том числе электронные, информационно-телекоммуникационные сети (включая сеть Интернет), заведомо ложных сведений или совершение операций с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами либо иные умышленные действия, запрещенные законодательством Российской Федерации о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком, если в результате таких незаконных действий произошло следующее:

– отклонение цены, спроса, предложения или объема торгов финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами от уровня или их поддержание на уровне, существенно отличающемся от того уровня, который сформировался бы без учета указанных выше незаконных действий;

– причинен крупный ущерб гражданам, организациям или государству (согласно примечанию 1 к рассматриваемой статье крупным ущербом, излишним доходом, убытками в крупном размере признаются ущерб, излишний доход, убытки в сумме, превышающей 3,75 млн руб.);

– извлечен излишний доход или удалось избежать убытков в крупном размере (под излишним доходом 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, а избежанием убытков признаются убытки, которых лицо избежало в результате неправомерного использования инсайдерской информации и/или манипулирования рынком).

Статья 185.6 УК РФ предусматривает ответственность за умышленное использование инсайдерской информации для осуществления операций с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами, к которым относится такая информация, за свой счет или за счет третьего лица, а равно 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 сопряжено с извлечением дохода или избежанием убытков в крупном размере, превышающем 3,75 млн руб. Часть 2 ст. 185.6 УК РФ предусматривает ответственность за использование инсайдерской информации в форме ее неправомерной передачи другому лицу, в результате чего наступили аналогичные последствия.

Как уже отмечалось нами ранее, в регулировании фондового рынка преобладают диспозитивные начала, не является исключением и сфера применения запрещенных торговых практик. Так, ст. 76.1 УК РФ предусматривает возможность освобождения от уголовной ответственности лица, совершившего преступления, предусмотренные ст. 185.3 и ст. 185. 6 УК РФ, если оно возместило причиненный ущерб, двукратно возместило причиненный ущерб бюджету страны либо возместило сумму, эквивалентную сумме убытков или полученной прибыли. Указанная норма в условиях междисциплинарного подхода, на наш взгляд, должна рассматриваться через призму изменений, вносимых в позитивное законодательство. Так, с 1 января 2022 г. вступает в силу Федеральный закон от 11 июня 2021 г. № 161-ФЗ «О внесении изменений в статью 76 Федерального закона “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)” и Федеральный закон “О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации”», который вводит новый институт — соглашение с регулятором.

Так, новый закон вводит еще один дополнительный механизм диспозитивного регулирования рассматриваемых правоотношений, наделяя лицо, в отношении которого возбуждено административное дело по факту манипулирования рынком или инсайда, возможностью освобождения от ответственности. До момента вынесения постановления по делу об административном правонарушении лицо, в отношении которого производится административное расследование по ст. 15.21, 15.30 КоАП РФ, может обратиться с ходатайством к регулятору о заключении соглашения.

При этом закон прописывает обязательные условия указанного соглашения:

«- уплата в бюджет Российской Федерации денежной суммы в размере не менее пяти тысяч рублей, если соглашение заключается с физическим лицом, не менее тридцати тысяч рублей, если соглашение заключается с

должностным лицом, не менее семисот тысяч рублей, если соглашение заключается с юридическим лицом;

- обязательное принятие указанным лицом определенных мер, направленных на:

содействие установлению обстоятельств осуществления деятельности, операций и (или) действий, послуживших основанием для возбуждения производства по делу об административном правонарушении, предусмотренном ст.15.21, 15.30 КоАП РФ;

устранение последствий, возникших в результате осуществления деятельности, операций и (или) действий, послуживших основанием для возбуждения производства по делу об административном правонарушении, а также меры, направленные на предупреждение и предотвращение аналогичных деятельности, операций и (или) действий в дальнейшем»[429].

Отмечая несомненные плюсы принятого механизма, который безусловно будет способствовать нивелированию «репутационных и существенных финансовых рисков для участников рынка, а также будет способствовать успокоению инвесторов и экономии ресурсов регулятора, затрачиваемых на проведение расследования»[430], считаем необходимым отметить и определенную несистемность в регулировании посредством режима.

Е.А. Емельянова справедливо задается вопросом: «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

[429] Собрание законодательства Российской Федерации от 14 июня 2021 г. № 24 (часть I) ст. 4179.

[430] Информация Банка России от 18 мая 2021 г. Сделка с регулятором: новый институт в сфере противодействия манипулированию и инсайду // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 14.07.2021).

лишится незаконно полученной выгоды, но не понесет никаких дополнительных имущественных потерь»[431].

В свою очередь, отмечает О.Н. Товба, «…до сих пор у нас отсутствует согласованность между законами о рынке, УК и КоАП России. Если законодательство о рынке ценных бумаг запрещает какое-то действие, то нарушение этого запрета должно влечь за собой адекватную ответственность»[432]. В научной литературе на этот счет не раз отмечалось, что цена преступления должна быть выше выгоды, получаемой злоумышленником при его совершении[433]. Сказанное верно и для манипулирования рынком, а также торговли инсайдом: негативные последствия должны превышать потенциальную выгоду правонарушителя[434].

Полагаем уместным констатировать существенный перекос и ущемление прав инсайдеров и лиц, допустивших манипулирование рынком в крупном размере, в сравнении с лицами, совершившими аналогичные деяния, не повлекшие причинение крупного ущерба либо получения, прибыли / избежания убытков на сумму до 3 млн 750 тыс. рублей. В условиях, когда за совершение идентичных деяний, не повлекших наступления ущерба в упомянутом размере, а на чуть меньшую сумму, например, 3,5 млн рублей, возможно заключение соглашения с регулятором и полный уход даже от административной ответственности с уплатой суммы от 5 до 30 тысяч рублей в доход государства, возникает ситуация, которую можно охарактеризовать как более льготные условия для инсайдеров и манипуляторов.

---

[431] Емельянова Е.А. Проблемы административной и уголовной ответственности за манипулирование рынком и неправомерное использование инсайдерской информации // Вестник Санкт-Петербургского университета. 2012. Серия 14. Вып. 1. С. 42.

[432] Товба О.Н. Борьба с преступностью в сфере выпуска и обращения ценных бумаг: вопросы совершенствования нормативно-правового обеспечения в Российской Федерации // Вестник Воронежского института МВД России. 2009. № 3. С. 23.

[433] Долотов Р.О. Цена преступности как криминологический показатель: некоторые методологические аспекты // Всероссийский криминологический журнал. 2012. № 3. С. 15–21.

[434] Engelen P.-J. Can Reputational Damage Restrict Illegal Insider Trading? // European Journal of Crime, Criminal Law and Criminal Justice. Vol. 11/3. 2003. P. 260.

Вводя институт сделки с регулятором, законодатель дает сигнал злоумышленникам: «Сами действия по манипуляции и инсайду фактически не наказуемы, пока ущерб от такой деятельности не превысит 3 млн 750 тыс. рублей». Полагаем, в данном ракурсе можно говорить о том, что законодатель не только стимулирует позитивное постделиктное поведение, но и одновременно ставит в неравные условия по сути идентичных участников рынка, совершивших идентичные деяния с разным размером причиненного ущерба. В условиях, когда определить размер причиненного ущерба и наличие причинно-следственной связи между действиями манипулятора и ценой на рынке при высокой волатильности достаточно трудно, считаем целесообразным задаться вопросом о снижении пороговой суммы, с которой наступает уголовная ответственность. Полагаем, что такая инициатива в условиях, когда административная ответственность практически перестанет работать, видится весьма целесообразной и своевременной.

В целях усиления превентивной роли уголовно-правовой нормы полагаем целесообразным вернуть размеры крупного и особо крупного размера ущерба для целей ст. 185.3 и ст. 185. 6 в редакции Федерального закона от 27.07.2010 № 224-ФЗ и изложить ч. 1 примечания к ст. 185.3 УК РФ в следующей редакции: «*Крупным ущербом, излишним доходом, убытками в крупном размере в настоящей статье признаются ущерб, излишний доход, убытки в сумме, превышающей два с половиной миллиона рублей, в особо крупном размере — в сумме, превышающей десять миллионов рублей».*

Несомненно, «международный опыт показывает, что институт соглашений с регулятором способствует формированию доверительной среды на финансовом рынке и эффективной защите публичных интересов»[435]. Однако у уголовного закона всегда своя, особая роль и значение в регулировании финансовых правоотношений. Будучи бланкетными,

[435] Информация Банка России от 18 мая 2021 г. Сделка с регулятором: новый институт в сфере противодействия манипулированию и инсайду // СПС «КонсультантПлюс» (дата обрщения: 25.08.2021).

положения УК РФ обеспечивают дополнительную защиту рыночных отношений, имущественных интересов граждан, организаций и государства. При этом нельзя забывать о необходимости адекватного соотношения и соразмерности причиненного вреда и наступивших последствий.

Бланкетный характер ст. 185.3 и 185.6 УК РФ обусловливает необходимость обращения к позитивному регулированию для определения отношений, для которых установлено такое режимное регулирование.

Отметим, что российским уголовным законодательством при формулировании запрета на манипулирование рынком использована весьма интересная юридическая техника. С одной стороны, в диспозиции нормы определяется, что манипулирование рынком — это умышленное распространение через СМИ и посредством интернета заведомо ложных сведений или совершение операций с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами. С другой — законодатель дополняет вышеприведенное определение формулировкой «либо иные умышленные действия, запрещенные законодательством Российской Федерации о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком», тем самым отсылая к профильному законодательству и оставляя определение манипулирования открытым.

Стоит отметить, что такая законодательная техника представляется несколько странной ввиду того, что частичное дублирование положений регулятивного законодательства и одновременная отсылка к нему создает трудности в уяснении уголовного закона и, как результат, снижает эффективность уголовно-правовой нормы.

В ст. 5 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» закреплен исчерпывающий перечень действий, относящихся к манипулированию рынком, который в п. 1 охватывает «умышленное распространение через средства массовой

информации, информационно-телекоммуникационные сети, доступ к которым не ограничен определенным кругом лиц (в том числе информационно-телекоммуникационную сеть Интернет), любым иным способом заведомо ложных сведений». Трудно не заметить, что признак манипулирования определен в регулятивном законодательстве гораздо шире, чем в диспозиции ст. 185.3 УК РФ. Акцент в юридической норме сделан на факте распространения заведомо ложных сведений, влияющих на ситуацию на рынке, а не на способ их распространения. Аналогичный вывод следует из исследования второго признака манипулирования — совершения операций с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами. В рамках комплексного подхода считаем целесообразным уйти от описания в диспозиции нормы отдельных действий, характеризующих манипулирование рынком, и сделать норму полностью бланкетной, изложив в следующей редакции: «*Манипулирование рынком, т.е. совершение умышленных действий, запрещенных законодательством Российской Федерации о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком, если в результате таких незаконных действий цена, спрос, предложение или объем торгов финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами отклонились от уровня или поддерживались на уровне, существенно отличающемся от того уровня, который сформировался бы без учета указанных выше незаконных действий, и такие действия причинили крупный ущерб гражданам, организациям или государству либо сопряжены с извлечением излишнего дохода или избежанием убытков в крупном размере*».

Изучение положений профильного закона свидетельствует о том, что запрещенными в России признаются наиболее распространенные манипуляторные практики, находящиеся под запретом в большинстве юрисдикций.

Так, помимо умышленного распространения заведомо ложных сведений законом запрещены шесть видов биржевых операций, влекущих

манипулирование рынком (ст. 5 Федерального закона 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»).

В литературе предлагается несколько классификаций указанных сделок. В работе M. Frunza была приведена следующая классификация:

- манипулирование, основанное на действиях, изменяющих фактическую или предполагаемую стоимость активов;

- манипулирование информацией, представляющее собой распространение ложных новостей и информации среди сообщества инвесторов;

- манипулирование на основе торговли, которое основано на простых длинных и коротких сделках, без принятия каких-либо публично наблюдаемых действий по изменению стоимости фирмы или публикации ложной информации для изменения цены;

- манипулирование на базе ордеров, которое представляет собой тип манипуляции, основанный на отмененных или неисполненных ордерах[436].

Все указанные действия по манипулированию образуют состав преступления только в случае, если в результате их совершения цена, спрос, предложение или объем торгов финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами:

- отклонились от уровня, или

- поддерживались на уровне, существенно отличающемся от того уровня, который сформировался бы без учета указанных незаконных действий,

- такие действия причинили крупный ущерб гражданам, организациям или государству либо сопряжены с извлечением излишнего дохода или избежанием убытков в крупном размере.

Указанные действия не признаются манипулированием рынком, если

---

[436] Frunza M.-C. Pump and Dump-Market Manipulation : Introduction // Theories and Varieties of Modern Crime in Financial Markets. 2016. P. 111–121.

обязательства по указанным операциям были прекращены по основаниям, предусмотренным правилами организатора торговли и (или) клиринговой организации[437].

Критерии размера дохода или суммы убытков, которых лицо избежало в результате неправомерного использования инсайдерской информации, а также размера возмещения убытков, причиненных в результате неправомерного использования инсайдерской информации, определяются в соответствии с методическими рекомендациями, утвержденными приказом ФСФР России от 28 июня 2012 г. № 12-49/пз-н[438].

В ряде случаев действия, в результате которых происходила существенная коррекция курса тех или иных активов, не подпадали под описанные признаки распространения заведомо ложных сведений либо описанных выше операций. В частности, современные средства коммуникации, например Telegram-каналы, стали активно использоваться для манипуляторных практик. Сквозное шифрование и анонимность в условиях скоординированных действий позволяет активно реализовывать схему накачки и сброса (pump and dump).

Если раньше практика свидетельствовала о реализации подобных схем исключительно квалифицированными инвесторами и участниками рынка, то сегодня наблюдается совершенно обратная картина — доминируют частные инвесторы. «В январе пользователи социальных сетей Reddit и Discord устроили скоординированную атаку на хедж-фонды, которые планировали заработать на падении цены акций сети магазинов видеоигр GameStop. В результате искусственно созданного ажиотажного спроса рыночная стоимость

---

[437] Научно-практический комментарий к Уголовному кодексу Российской Федерации от 13 июня 1996 г. № 63-ФЗ / Н.А. Агешкина [и др.]. — Саратов: Ай Пи Эр Медиа, 2018. С. 245.

[438] Приказ ФСФР России от 28.06.2012 № 12-49/пз-н «Об утверждении Методических рекомендаций по расчету размера дохода или суммы убытков, которых лицо избежало в результате неправомерного использования инсайдерской информации, а также размера возмещения убытков, причиненных в результате неправомерного использования инсайдерской информации» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 18.04.2021).

GameStop выросла с $1,4 млрд 11 января до $33,7 млрд на пике 28 января, а стоимость акций взлетела с $20 до $483. Данное событие получило название «бунт трейдеров». После GameStop бунт трейдеров переключился и на акции сети кинотеатров AMC Entertainment Holdings Inc. и Rocket Cos[439]. Такая активность сразу привлекла внимание правоохранительных и надзорных органов[440].

Российские частные инвесторы также продемонстрировали возможность манипулирования рынком посредством мессенджеров, однако их деятельность по манипулированию в большей степени нанесла урон не профессиональным инвесторам, а неопытным частным инвесторам, которые покупали акции на фоне роста интереса к ним.

Так, «…в марте 2021 года частные инвесторы, объединившись на площадке одного из Telegram-каналов, начали активно совершать сделки с акциями ПАО «Россети Юг». В Telegram-канале инвесторам давались поручения на покупку этих бумаг: «Покупать, не закрываться друг об друга, дождаться роста и об тех новичков, которые зашли в ценную бумагу на повышенном хайпе, на них закрываться»[441].

Как отмечает представитель Центрального банка РФ, данный случай демонстрирует попытку двойного манипулирования, когда вначале организаторы подобных схем приобретали акции интересующих компаний, а затем посредством манипулирования поднимали цену на активы, реализовав их на пике, обрушивали акции в цене. Регулятором на фоне роста искусственной волатильности было заблокировано порядка 60 счетов частных инвесторов[442]. «Согласно данным «Московской биржи», 5 марта с бумагами

---

[439] Основатель Robinhood назвал бунт трейдеров «черным лебедем» [Электронный ресурс]. URL: https://www.forbes.ru/newsroom/finansy-i-investicii/421549-osnovatel-robinhood-nazval-bunt-treyderov-chernym-lebedem (дата обращения: 23.09.2021).

[440] ЦБ вскрыл первый сговор телеграм-манипуляторов торгами [Электронный ресурс]. URL: https://www.interfax.ru/russia/755383 (дата обращения: 23.09.2021).

[441] ЦБ вскрыл первый сговор телеграм-манипуляторов торгами [Электронный ресурс]. URL: https://www.interfax.ru/russia/755383 (дата обращения: 23.09.2021).

[442] Там же.

«Россети Юг» было совершено более 2 тыс. сделок объемом 15 млн рублей, в то время как обычно совершается 200–600 сделок объемом до 1,5 млн рублей. Причем объем торгов с 16.00 МСК по 17:00 МСК составил более 10,4 млн рублей. При этом цена акции поднималась не так значительно: колебалась с 0,0461 рубля за бумагу и до 0,04995 рубля»[443].

На сегодняшний день описанная выше деятельность никак не охватывается манипуляторными практиками, перечисленными в ст. 5 Федерального закона 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», что делает их достаточно привлекательными для злоумышленников. Единственной мерой реагирования регулятора на подобные практики является выдача предписания о блокировании счетов и приостановлении операций брокерами.

Причинение реального ущерба и наличие явных признаков манипуляции у приведенных спланированных акций свидетельствует о необходимости скорейшего их внесения в перечень манипуляторных практик.

Еще одним способом манипулирования рынком, не охваченным профильным законодательством, однако активно используемым для создания искусственной волатильности, является распространение различного рода аналитических отчетов-рекомендаций, экспертных мнений либо просто непроверенной информации анонимными непрофессионалами через профильные каналы в Telegram. Так, «в 2019 году телеграм-канал MarketTwits опубликовал “молнию” с новостью о том, что нефтяная компания “Сургутнефтегаз” хочет купить пакет акций “Лукойла” со ссылкой на источники информационного агентства “Интерфакс”, после чего в течение трех дней акции “Сургутнефтегаз” без видимых причин выросли на 26%. Профессиональные участники рынка уверены, что причиной роста цены акций

[443] ЦБ вскрыл первый сговор телеграм-манипуляторов торгами [Электронный ресурс]. URL: https://www.interfax.ru/russia/755383 (дата обращения: 23.09.2021).

стало именно опубликование фейковой новости в закрытом телеграм-канале»[444].

На сегодняшний день насчитывается порядка 60 русскоязычных Telegram-каналов на финансовую тематику[445], каждый из которых обладает аудиторией больше 50 тыс. человек[446], новости и рекомендации которых существенным образом приводили к коррекции ситуации на рынке. При этом текущая редакция понятия «распространение информации», данная в п. 5 ч. 1 ст. 2 Федерального закона 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» не охватывает закрытые телеграм-каналы.

Эксперты уверены в том, что отдельные телеграмм-каналы и работающие на них телеграмм-боты аффилированы с профессиональными участниками рынка, признанными, согласно законодательству, инсайдерами. Однако анонимность каналов лишает возможности установить связь между инсайдерами и распространением информации на Telegram-канале.

Отсутствие изменений в профильном законодательстве об инсайде ввиду бланкетности положений ст. 185.3 и 185.6 УК РФ лишает возможности установить действенный режим уголовно-правовой охраны рассматриваемых отношений. Обеспечение действенного режима возможно только в условиях налаженного межотраслевого взаимодействия.

---

[444] Петухова Л. Невидимая рука рынка: как анонимы в Telegram научились двигать котировки и почему это опасно [Электронный ресурс]. URL: https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/392643-nevidimaya-ruka-rynka-kak-anonimy-v-telegram-nauchilis-dvigat-kotirovki (дата обращения: 03.09.2021).

[445] 50+ популярных telegram каналов по инвестированию и финансам [Электронный ресурс]. URL: https://infoselection.ru/rabota-i-dokhody2/item/880-50-populyarnykh-telegram-kanalov-po-investirovaniyu-i-finansam (дата обращения: 03.09.2021).

[446] Наиболее известные телеграм-каналы: «РынкиДеньгиВласть» (РДВ) (141355 тыс. подписчиков), MarketTwits (141 тыс. подписчиков), «Экономика» (180,4 тыс. подписчиков), «Банкста» (174,1 тыс. подписчиков), «Налоги, законы и бизнес» (97,7 тыс. подписчиков с), «Лимон на чай» (202,2 тыс. подписчиков) и «Богатый трейдер» (100,6 тыс. подписчиков). Данные об аудитории телеграм-каналов приведены на 15 июня 2021 г.

Отметим, что исследование диспозиций ст. 185.3, 185.6 УК РФ свидетельствует о том, что установленный режим уголовно-правовой охраны распространяется не только на рынок ценных бумаг, но и на внебиржевые рынки.

Так, ст. 185.6 УК РФ предусматривает ответственность за умышленное использование инсайдерской информации для осуществления операций с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами, к которым относится такая информация, т.е. закон не конкретизирует предмет инсайда. При этом, согласно определению, данному в ч. 1 ст. 2 Федерального закона 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», инсайдерской признается «конкретная информация, которая не была распространена (в том числе составляющая коммерческую, служебную, банковскую тайну, тайну связи /в части информации о почтовых переводах денежных средств/ и иную охраняемую законом тайну) и распространение которой может оказать существенное влияние на цены финансовых инструментов, иностранной валюты и (или) товаров (в том числе сведения, касающиеся одного или нескольких эмитентов эмиссионных ценных бумаг, одной или нескольких управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов либо одного или нескольких финансовых инструментов, иностранной валюты и /или/ товаров)».

В данном аспекте особую значимость приобретает лишь факт наличия инсайдерской информации и статус лица — инсайдера. В свою очередь, руководствуясь диспозитивными началами, как отмечалось нами ранее, 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» оставляет перечень

инсайдерской информации открытой, тем самым давая возможность субъектам рынка самостоятельно его расширять и дополнять.

Аналогичная ситуация наблюдается и с манипулированием рынком. Однако действия, отнесенные в соответствии со ст. 5 упомянутого закона к манипулированию рынком, являются таковыми лишь при организованных торгах, «операции на которых совершаются на основании заявок, адресованных всем участникам торгов, в случае, если информация о лицах, подавших заявки, а также о лицах, в интересах которых были поданы заявки, не раскрывается другим участникам торгов»[447].

В то же время на сегодняшний день складывается рынок токенизированных активов, где посредством цифровых финансовых активов удостоверяются права по эмиссионным ценным бумагам. Надо сказать, что вводя по сути новую форму — форму цифровых эмиссионных бумаг, законодатель почему-то совершенно оставил без внимания сферу предотвращения запрещенных торговых практик на нем. В то время как анализ международной правоприменительной практики финансово-надзорных органов свидетельствует о том, что схемы манипулирования, в частности схема «pump and dump» (накачки и сброса), пользуются особой популярностью на рынке цифровых активов. По данным экспертов, в 15 % случаев токены, прошедшие процедуру ICO, подвергались манипуляторным практикам, что в конечном счете способствовало получению прибыли от манипуляций порядка $ 6 млн[448].

На фоне пандемии коронавируса количество случаев манипуляций многократно возросло. Подтверждением тому является официальное предупреждение, выпущенное Комиссией по ценным бумагам и биржам США. Комиссия предупредила инвесторов о том, «что в целях манипулирования в социальных сетях и СМИ стала распространяться

[447] Собрание законодательства Российской Федерации от 2 августа 2010 г. N 31 ст. 4193.

[448] Dhawan A., Putnins T.J. A New Wolf in Town? Pump-and-Dump Manipulation in Cryptocurrency Markets. 2020 [Электронный ресурс]. URL: https://ssrn.com/abstract=3670714 (дата обращения: 01.07.2021).

информация, связанная с утверждениями, что продукты или услуги компании будут использоваться для предотвращения вспышки коронавируса, что приводит к росту цен токенов»[449]. Стоит также отметить особую чувствительность цифровых активов к информационной повестке. Ярким примером является активность в сети главы компании Tesla, инженера и миллиардера Илона Маска, чьи твиты в социальной сети Twitter, не имеющие прямого отношения к рынку и биржевой деятельности, провоцируют значительные скачки курса наиболее популярной криптовалюты Bitcoin, а также стимулируют рост шуточной валюты Dogecoin[450]. При этом Комиссия по ценным бумагам не раз выносила И. Маску предупреждения и инициировала судебные разбирательства[451].

Для осуществления манипуляторных практик на рынке цифровых активов также достаточно часто используются Telegram-каналы. Однако в отличие от каналов, используемых для манипуляций традиционными активами, каналы для манипуляций цифровыми активами не скрывают целей своей деятельности и ведут ее открыто. В схеме «pump and dump», применяемой на криптовалютном рынке, цена грошевого актива, как правило, это токены с низкой рыночной капитализацией, искусственно завышается с помощью хорошо спланированного маркетинга.

---

[449] Look Out for Coronavirus-Related Investment Scams — Investor Alert. Февраль, 2020 [Электронный ресурс]. URL: https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/ia_coronavirus (дата обращения: 03.09.2021).

[450] Юшков М., Батманова А. Стоимость биткоина упала после слов Маска о продаже криптоактивов Tesla [Электронный ресурс]. URL: https://www.rbc.ru/finances/17/05/2021/60a1e9a09a794733dad8f2ee; Биткоин прибавляет в цене после очередного твита Илона Маска [Электронный ресурс]. URL: https://coinspot.io/trading/techanalysis/bitcoin-pribavlyaet-v-cene-posle-ocherednogo-tvita-ilona-maska/; Сайкин И. Илон Маск отказался продавать Tesla за биткоины, пока криптовалюта не станет «экологически чистой» [Электронный ресурс]. URL: https://www.ferra.ru/news/techlife/ilon-mask-otkazalsya-prodavat-tesla-za-bitkoiny-poka-kriptovalyuta-ne-stanet-ekologicheski-chistoi-14-06-2021.htm (дата обращения: 03.09.2021).

[451] Комиссия по ценным бумагам США подала иск против Илона Маска [Электронный ресурс]. URL: https://rtvi.com/news/komissiya-po-tsennym-bumagam-ssha-podala-isk-protiv-ilona-maska/?utm_source=yxnews&utm_medium=desktop; Кот П. SEC обвинила Илона Маска в мошенничестве с ценными бумагами и подала на него в суд [Электронный ресурс]. URL: https://usa.one/2018/09/sec-obvinila-ilona-maska-v-moshennichestve-s-cennymi-bumagami-i-podala-na-nego-v-sud/ (дата обращения: 03.09.2021).

Отдельные авторы выявили автоматизированность твитов при накачке и сбросе. К примеру, Миртахари был установлен факт автоматизированного размещения сообщений в социальной сети Twitter, перекрестно связанных с данными сигнала накачки из Telegram и рыночными данными[452].

Такая активная и ничем не прикрытая реклама манипуляторных практик обусловлена рядом объективных причин, наблюдаемых на глобальном уровне:

1) дешевые и относительно анонимные каналы связи через мессенджеры дают возможность создавать группы для манипуляций, пресечь деятельность которых в кратчайшие сроки правоохранительным органам и регуляторам практически невозможно, что предоставляет временной коридор, достаточный для воздействия на курс того или иного актива;

2) облегченная форма проведения процедур размещения для цифровых активов на цифровых платформах, в результате создаются благоприятные условия для пампинга;

3) отсутствие механизмов контроля и императивных требований для криптобирж, или, в трактовке закона о ЦФА, операторов информационных систем;

4) недостаточная оснащенность операторов информационных систем методами и средствами отслеживания манипуляций. В юрисдикции США ни одна биржа не обладает необходимым арсеналом для отслеживания манипуляторных практик[453];

5) выжидательная позиция мегарегуляторов по всему миру, в том числе и ЦБ РФ, обусловленная стремлением спрогнозировать развитие процессов цифровизации и стимулировать инновации.

Следует поддержать мнение П. Томсона, что в условиях, когда в большинстве юрисдикций нет прозрачной схемы регулирования, и

---

[452] Mirtaheri M., Abu-El-Haija S., Morstatter F., Ver Steeg G., and Galstyan A. Identifying and analyzing cryptocurrency manipulations in social media. 2019 [Электронный ресурс]. URL: https://arxiv.org/abs/1902.03110 (дата обращения: 11.02.2021).

[453] Данные офиса Генерального прокурора штата Нью-Йорк.

неопределенности статуса бирж, такие схемы скорее неэтичны и аморальны, чем преступны[454].

Подводя итог исследования особенностей установления режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, можно заключить следующее:

1) Режим противодействия незаконным торговым практикам на фондовом рынке в России построен на диспозитивных началах и широко распространенном среди глобальных регуляторов принципе «контролируемого самоуправления», обусловливающем наделение правоприменителей широкими полномочиями и автономностью в определении внутреннего режима контроля за манипулированием инсайдом при одновременном установлении жестких императивных начал при их несоблюдении.

2) Режим противодействия инсайду и манипулированию рынком характеризуется комплексностью, обусловливающей применение единых методов регулирования в пакетном законодательстве. Изучение положений профильного закона свидетельствует о том, что запрещенными в России признаются наиболее распространенные манипуляторные практики, находящиеся под запретом в большинстве юрисдикций.

3) Текущие изменения в профильном законодательстве обусловливают проявление несистемных начал и существенный перекос и ущемление прав инсайдеров и лиц, допустивших манипулирование рынком в крупном размере в сравнении с лицами, совершившими аналогичные деяния, не повлекшие причинение крупного ущерба. Введение института сделки с регулятором обусловливает поставление в неравные условия по сути идентичных участников рынка, совершивших идентичные деяния с разным размером причиненного ущерба.

---

[454] Thompson P. Pump and Dump in Crypto: Cases, Measures, Warnings. 2018 [Электронный ресурс]. URL: https://cointelegraph.com/news/pump-and-dump-in-crypto-cases-measures-warnings (дата обращения: 13.11.2020).

Указанную ситуацию можно характеризовать как «стимулирующую» для «мелких инсайдеров и манипуляторов».

4) В целях усиления превентивной роли уголовно-правовой нормы целесообразно вернуть размеры крупного и особо крупного размера ущерба для целей ст. 185.3 и ст. 185. 6 в редакции Федерального закона от 27.07.2010 № 224-ФЗ и изложить ч. 1 примечания к ст. 185.3 УК РФ в следующей редакции: «*Крупным ущербом, излишним доходом, убытками в крупном размере в настоящей статье признаются ущерб, излишний доход, убытки в сумме, превышающей два с половиной миллиона рублей, в особо крупном размере — в сумме, превышающей десять миллионов рублей».*

5) В рамках комплексного подхода считаем целесообразным уйти от описания отдельных действий, характеризующих манипулирование рынком, и сделать соответствующую норму полностью бланкетной, изложив в следующей редакции: «*Манипулирование рынком, т.е. совершение умышленных действий, запрещенных законодательством Российской Федерации о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком, если в результате таких незаконных действий цена, спрос, предложение или объем торгов финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами отклонились от уровня или поддерживались на уровне, существенно отличающемся от того уровня, который сформировался бы без учета указанных выше незаконных действий, и такие действия причинили крупный ущерб гражданам, организациям или государству либо сопряжены с извлечением излишнего дохода или избежанием убытков в крупном размере*».

6) Процессы и изменения, происходящие в условиях цифровой трансформации фондового рынка, обусловливают пробельность профильного законодательства в регулировании новых способов манипулирования рынком и инсайда, что в условиях бланкетности уголовно-правовых норм, предусматривающих ответственность за запрещенные торговые практики, снижает эффективность уголовно-правового режима.

Такая корреляция определяет необходимость своевременного внесения изменений в законодательство о манипулировании рынком и инсайдерской информации, в частности, путем отражения в нем случаев манипуляции посредством проведения спланированных акций через закрытые анонимные каналы связи в мессенджерах и социальных сетях, доведения до широкого круга пользователей информации, имеющей влияние на волатильность курса.

7) Отсутствие в законодательстве об инсайде положений, направленных на противодействие манипуляторным практикам и инсайду с цифровыми финансовыми активами обусловливает неприменимость уголовно-правового режима охраны на случаи причинения ущерба посредством манипуляторных практик на рынке цифровых финансовых активов, что определяет необходимость внесения соответствующих изменений в позитивное законодательство.

8) Для осуществления манипуляторных практик на рынке цифровых активов также достаточно часто используются Telegram-каналы. Однако в отличие от каналов, используемых для манипуляций традиционными активами, каналы для манипуляций цифровыми активами не скрывают целей своей деятельности и ведут ее открыто. Это обусловлено рядом объективных причин, наблюдаемых на глобальном уровне:

– дешевые и относительно анонимные каналы связи через мессенджеры дают возможность создавать группы для манипуляций, пресечь деятельность которых в кратчайшие сроки правоохранительным органам и регуляторам практически невозможно, что предоставляет временной коридор, достаточный для воздействия на курс того или иного актива;

– облегченная форма проведения процедур размещения для цифровых активов на цифровых платформах, в результате создаются благоприятные условия для пампинга;

– отсутствие механизмов контроля и императивных требований для криптобирж, или, в трактовке закона о ЦФА, операторов информационных систем;

– недостаточная оснащенность операторов информационных систем методами и средствами отслеживания манипуляций. В юрисдикции США ни одна биржа не обладает необходимым арсеналом для отслеживания манипуляторных практик[455];

– выжидательная позиция мегарегуляторов по всему миру, в том числе и ЦБ РФ, обусловленная стремлением спрогнозировать развитие процессов цифровизации и стимулировать инновации.

3.3. Уголовно-правовая охрана имущественных и иных прав инвесторов на фондовом рынке

Особенности реализации режима уголовно-правовой охраны от финансовых пирамид.

В уголовном законодательстве за организацию деятельности по привлечению денежных средств и (или) иного имущества предусмотрена ответственность по ст.172.2 УК РФ. Внедрение указанной нормы в уголовный закон было обусловлено появлением и широким распространением финансовых пирамид, получивших популярность в первой половине 1990-х гг., когда деятельность 1800 финансовых пирамид нанесла ущерб на сумму, превышающую 40 трлн руб[456]. В то же время ущерб от «второй волны» финансовых пирамид с 2014 по 2016 гг. оценивается примерно в 22,3 млрд руб., по данным 200 уголовных дел, находившихся в производстве Следственного департамента МВД России, по данным ЦБ РФ, сумма прямого ущерба, причиненного гражданам, вовлеченным в пирамидные схемы, в 2015 г. достигла 2 млрд руб.[457]

Дополнение Федеральным законом от 30.03.2016 № 78-ФЗ «О внесении изменений в Уголовный кодекс Российской Федерации и статью 151

---

[455] Данные офиса Генерального прокурора штата Нью-Йорк.

[456] Аснис А.Я. Некоторые проблемы уголовной ответственности за организацию финансовых пирамид // Адвокат. 2016. № 11. С. 22.

[457] Аснис А.Я. Указ. соч. С. 23.

Уголовно-процессуального кодекса Российской Федерации» УК РФ статьей 172.2 обусловлено в большей степени не отсутствием механизмов уголовно-правового воздействия на факты неправомерного привлечения денежных средств (в практике следственных подразделений подобного рода посягательства квалифицировались по ст. 159 УК РФ), а, скорее, несоответствием сути и содержания совершенных деяний признакам мошенничества. Так, в науке нет единого мнения относительно того, что признавать объектом преступного посягательства. Ряд авторов, мотивируя свою точку зрения расположением рассматриваемой нормы в главе 22 УК РФ, придерживаются подхода, что им (объектом) являются общественные отношения в сфере осуществления предпринимательской деятельности. При этом приводятся примеры переквалификации деяний с ч. 4 ст. 159 УК РФ на ст. 172.2 УК РФ[458]. В свою очередь, отдельные ученые приводят иные материалы следственно-судебной практики, когда суд усматривал в деятельности финансовой пирамиды признаки мошенничества, «поскольку вопреки положениям диспозиции названной статьи (ст. 172.2 УК РФ — прим. автора), осужденные завладевали чужими денежными средствами путем обмана, сообщая потерпевшим ложную информацию, т.е. совершали хищение путем мошенничества»[459]. Разграничение в квалификации правоприменители и ученые в подобных случаях предлагают делать исходя из направленности умысла: «Если создание и деятельность пирамиды направлены на безвозмездное завладение имуществом вкладчиков путем обмана последних относительно возврата тех средств, иного имущества, которые они “вложили в дело”, содеянное образует состав мошенничества. В этом случае содеянное по совокупности со ст. 172.2 УК не квалифицируется»[460].

---

[458] Постановление Президиума Верховного Суда Республики Башкортостан от 05.07.2017 по делу № 44у-127/17 // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 30.08.2021).

[459] Апелляционное определение Мосгорсуда от 30.05.2016 по делу № 10-5830/2016 // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 30.08.2021).

[460] Комментарий к Уголовному кодексу Российской Федерации: в 4 т. Т. 2 : особенная часть : разделы VII–VIII / отв. ред. В.М. Лебедев. М.: Юрайт, 2017.

Полагаем, что такое разночтение стало возможным в силу несовершенства диспозиции ст. 172.2 УК РФ, ввиду чего режим уголовно-правовой охраны от деятельности финансовых пирамид нельзя признать совершенным и эффективным.

Уголовно наказуемым признается только организация финансовой пирамиды, тогда как ее функционирование и последствия такой деятельности диспозицией ст. 172.2 УК РФ никак не охватываются. Конструкция уголовно-правовой нормы свидетельствует о том, что, вводя указанную норму, законодатель исходил из необходимости обеспечения защиты установленного законодательными актами порядка привлечения инвестиций. В этих условиях полагаем разумным задаться вопросом об объекте уголовно-правовой охраны рассматриваемой нормы. Учитывая задачи настоящего исследования, полагаем целесообразным рассмотреть вопрос направленности указанной нормы на обеспечение режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, в особенности обеспечения прав и законных интересов инвесторов.

Отсутствие в диспозиции нормы каких-либо отсылок к причинению ущерба в крупном или особо крупном размере свидетельствует о том, что указанная норма, обладая формальным составом, направлена прежде всего на обеспечение «общественных отношений в сфере порядка финансовой деятельности»[461] и «общественных отношений, обеспечивающих правомерное осуществление предпринимательской, финансовой и иной экономической деятельности на основе соблюдения принципов добросовестности, свободы конкуренции и использования в экономической деятельности легально полученного имущества»[462], иными словами, защиты «общественных отношений, определяющих порядок получения дохода от использования

---

[461] Уголовное право России : части общая и особенная : учебник / под. ред. А.В. Бриллиантова. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2021. С. 426.

[462] Научно-практический комментарий к главе 22 «Преступления в сфере экономической деятельности» Уголовного кодекса Российской Федерации: в 2 т. Т. 1 / А.А. Гравина, О.А. Зайцев, М.Г. Жилкин и др. ; отв. ред. И.И. Кучеров, О.А. Зайцев, С.Л. Нудель. М.: Юридическая Фирма Контракт, 2020. С. 565.

денежных средств и иного имущества от законной инвестиционной, предпринимательской и иной деятельности, связанной с использованием привлеченных денежных средств и (или) иного имущества»[463].

Между тем ряд авторов подчеркивают комплексный подход, избранный законодателем для пресечения деятельности финансовых пирамид, отмечая наличие корреляционных связей со ст. 14.62 КоАП РФ. Позволим себе не согласиться с мнением отдельных ученых, утверждающих о тождественности формулировок уголовного и административного правонарушения[464]. Несмотря на прямую отсылку в административном законодательстве на уголовно-правовую норму, разграничение между административным правонарушением и преступлением нельзя проводить лишь по размеру денежных средств и (или) иного имущества, привлеченного в ходе осуществления такой деятельности. Так, В.И. Тюнин считает, что совершение деяний, описанных в диспозиции ст. 172.2. УК РФ, на сумму, не превышающую крупный размер — два миллиона двести пятьдесят тысяч рублей, образует состав административного правонарушения. На наш взгляд, в данном вопросе немаловажную роль играют использованные законодателем конструкции.

Так, ч. 1 ст. 14.62 КоАП РФ нельзя признать по конструкции идентичной ст. 172.2 УК РФ. Уголовно-наказуемым признается «организация» деятельности финансовой пирамиды, тогда как административным правонарушением признается «организация либо осуществление лицом деятельности по привлечению денежных средств». Указанное обстоятельство свидетельствует о том, что законодатель разделяет понятия «организация» и «осуществление деятельности». В этих условиях возникает резонный вопрос:

---

[463] Тюнин В.И. Преступления в сфере экономической деятельности : учеб. пособие для вузов. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Юрайт, 2020. С. 212.

[464] Научно-практический комментарий к главе 22 «Преступления в сфере экономической деятельности» Уголовного кодекса Российской Федерации: в 2 т. Т. 1 / А.А. Гравина, О.А. Зайцев, М.Г. Жилкин и др. ; отв. ред. И.И. Кучеров, О.А. Зайцев, С.Л. Нудель. — М.: Контракт, 2020. С. 566.

будет ли признаваться преступлением осуществление деятельности по привлечению денежных средств в крупном размере? Исходя из буквального толкования уголовного закона, вытекает, что нет. Деятельность лица по привлечению денежных средств в крупном размере, если указанное лицо не организовывало такую деятельность, формально преступлением не является и выступает лишь административным правонарушением. Как отмечалось нами ранее, правоприменительная практика в данном аспекте придерживается позиции о целесообразности квалификации такой деятельности по ч. 4 ст. 159 УК РФ. Учитывая отсутствие каких-либо разъяснений Верховного Суда РФ о том, что понимать под организацией финансовой пирамиды и ее осуществлением, полагаем целесообразным дополнить диспозицию ст. 172.2. УК РФ понятием *«деятельность»*, тем самым приведя ее в соответствие со смежной административно-правовой нормой.

Отдельного рассмотрения заслуживает часть 2 ст. 14.62 КоАП РФ, предусматривающая административную ответственность за публичное распространение информации, содержащей сведения о привлекательности участия в финансовой пирамиде. Следует поддержать мнение о том, что реклама пирамиды ее организаторами охватывается диспозицией ст. 172.2 УК РФ. Между тем возникает вопрос об ответственности медийных лиц, принимающих неоднократное участие в рекламе скамовых проектов. Полагаем, что агрессивный маркетинг, свойственный финансовым пирамидам, привлекающий для рекламы лиц, пользующихся доверием у широких слоев населения, требует возложения дополнительной ответственности на указанных лиц в случаях, когда они сознательно рекламировали финансовые пирамиды, будучи привлеченными к административной ответственности за подобную деятельность ранее. В данном случае, на наш взгляд, целесообразна криминализация посредством использования административной преюдиции. Так, предлагается дополнить ст. 172.2 УК РФ новой частью, предусматривающей ответственность за *«публичное распространение информации, содержащей сведения о*

привлекательности участия в деятельности, указанной в части 1 настоящей статьи, и (или) предоставления средств или иного имущества в рамках данной деятельности и (или) призыв к участию в такой деятельности, в том числе совершенное с использованием средств массовой информации и (или) информационно-телекоммуникационных сетей, включая сеть Интернет, лицом, подвергнутым административному наказанию за аналогичные деяния, предусмотренные частью 2 статьи 14.62 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях».

Отдельные вопросы возникают к конструкциям «иного имущества, в объеме, сопоставимом с объемом привлеченных денежных средств и (или) иного имущества» и «иной деятельности». Такие формулировки, несомненно, абстрактны и лишены конкретики, что позволяет признать указанные категории оценочными. Между тем в условиях, когда деятельность финансовых пирамид приобретает разнообразные варианты, где оценить реальную стоимость привлеченных и инвестированных активов достаточно трудно, такая законодательная формулировка дает определенные преимущества для правоприменителей.

Так, организация мошеннических ICO, направленных на привлечение денежных средств в крупном размере, может быть квалифицирована по указанной норме ввиду признания цифровых прав объектом гражданских прав. Между тем, как отмечалось, преступной по данной норме может быть признана только организация деятельности бирж, в то время как режим защиты прав и интересов инвесторов, вложившихся в скамовые проекты, обеспечивается нормами об охране прав собственности и иных имущественных прав, в частности ст. 159 УК РФ.

Нередки случаи, когда нельзя однозначно утверждать, что криптоинвестор был введен в заблуждение относительно целей проекта и рисках потери денежных средств. Так, проведенное исследование позволило установить, что финансовые пирамиды в отдельных случаях откровенно заявляют о своем

предназначении и целях. Несмотря на это, инвесторы продолжают вкладывать свои средства.

Так, каждый пятый профессиональный инвестор планирует опробовать инвестиции в криптовалюты. К такому выводу пришли специалисты JP Morgan после недавнего опроса. Большинство опрошенных (98%) уверены в высокой подверженности криптосреды мошенничеству[465].

По другим данным, 72,2 % опрошенных компанией Xangle квалифицированных инвесторов США ответили, что «скорее всего» инвестируют в DeFi в ближайшие 12 месяцев, 72 % тех же граждан видят в старейшем виртуальном активе финансовый пузырь[466].

По данным информационного ресурса CoinSchedule, «в 2018 году объем средств, привлеченных в рамках ICO, уже превышает отметку в $ 9 млрд, тогда как за весь 2017 год эта цифра составила $5.7 млрд»[467].

Как отмечается в отчете аналитической компании Ciphertrace, большая часть криптовалютных преступлений происходит в сфере децентрализованных финансов, суммарный объем похищенных средств за первые 4 месяца 2021 года составил $432 млн, мошенничество в сфере децентрализованных финансов также составляет 47,4 %[468].

Наиболее резонансным стало дело финансовой пирамиды «Кэшбери», занимавшейся «криптовалютами, взаимным кредитованием, торгами по банкротству, торговлей на рынке Forex и wellness-индустрией»[469], и

---

[465] 1 in 5 investors at firms that don't trade in crypto say they are 'likely' to in future [Электронный ресурс]. URL: https://cointelegraph.com/news/1-in-5-investors-at-firms-that-don-t-trade-in-crypto-say-they-are-likely-to-in-future (дата обращения: 03.03.2021).

[466] Survey Unveils 72% of US Accredited Investors Are Planning to Invest in Defi in 2021 [Электронный ресурс]. URL: https://news.bitcoin.com/survey-unveils-72-of-us-accredited-investors-are-planning-to-invest-in-defi-in-2021/ (дата обращения: 03.03.2021).

[467] The State of Crypto M&A 2021 [Электронный ресурс]. URL: https://research.tokendata.io/ (дата обращения: 03.03.2021).

[468] Ciphertrace Report Shows Crypto Crime Moving to Defi [Электронный ресурс]. URL: https://news.bitcoin.com/ciphertrace-report-shows-crypto-crime-moving-to-defi/ (дата обращения: 04.05.2021).

[469] Каледина А. Большинство пирамид выявлено в центральной России [Электронный ресурс]. URL:

обещавшей инвесторам доходность до 600 % за счет привлечения новых участников. По разным данным холдинг привлек от вкладчиков порядка 3 млрд рублей.

Стоит отметить, что еще одним активным направлением преступной деятельности на фондовом рынке *стала мошенническая деятельность через маркетинг финансовых услуг нелегальными участниками финансового рынка.*

Отметим, что такой вид мошенничества сопряжен с организацией финансовой пирамиды и псевдоброкерской деятельности. Как отмечают эксперты, такая деятельность характеризуется организацией псевдокурсов по инвестированию, симулированием ведения инвестиционной высокодоходной деятельности, привлечением средств для осуществления услуг доверительного управления средствами (криптоактивами) клиентов и размещения их в наиболее выгодные секторы крипторынка — трейдинг, майнинг, ICO-проекты, что на самом деле не осуществляется.

В данном аспекте показателен пример пирамиды OneCoin, где под видом реализации «учебных пакетов» через сетевой маркетинг за 3 года было привлечено от 4 до $ 15 млрд от 3 млн человек из 175 стран мира [470].

Система была построена на 7 курсах по обучению инвестированию и трейдингу в криптовалютах. При этом система была выстроена на бесплатной апробации 1 уровня и платной стоимости остальных курсов с постепенным увеличением их стоимости до $ 50 тыс. Спрос на курсы стимулировался введением внутрисетевой валюты и бонусной программы, основанной на сетевом маркетинге. Система реферальных вознаграждений внутри пирамиды предлагала инвесторам до 10 % от суммы инвестиций лично привлеченных новичков (6 % выплачивались в фиате, остальные 4 % — в монетах ONE) и дополнительные бонусные опции для продвижения внутри сети. По

---

http://www.cbr.ru/press/event/?id=5046#highlight=%D0%BF%D0%B8%D1%80%D0%B0%D0%BC%D0%B8%D0%B4 (дата обращения: 04.05.2021).

[470] Афера на миллиарды долларов. Самые крупные криптовалютные пирамиды [Электронный ресурс]. URL: https://www.rbc.ru/crypto/news/5ef2f8d39a794723a77a8a87 (дата обращения: 05.05.2021).

состоянию на сегодняшний день организатор пирамиды — Ружа Игнатова — находится в розыске властями нескольких стран[471].

Классическая схема пирамиды Понци применялась также в деятельности криптопроекта Bitconnect, обещавшего гарантированный месячный доход в 40% в течение месяца при «блокировке средств на платформе для работы торгового бота». Потери инвесторов составили около $3,5 млрд Стоит отметить, что стоимость криптовалюты обрушилась после заявлений правительств нескольких стран о том, что проект является финансовой пирамидой[472].

Обещания получения огромных доходов благодаря обучению грамотным инвестиционным программам и использованию торговых ботов на основе ИИ, несмотря на регулярные предупреждения и громкие разоблачения со стороны регуляторов, продолжают привлекать инвесторов.

Так, в апреле 2021 г. Федеральная служба по финансовому мониторингу распространила информацию о деятельности псевдоброкеров[473]. Напомним, что такой способ преступных посягательств на средства инвесторов наравне с финансовыми пирамидами превалировал в прошлом году.

Так, по данным Росфинмониторинга, «коммуникация между мошенниками и потенциальными жертвами осуществляется двумя способами:

– телефонные мошенники представляются сотрудниками брокерской компании, предлагают заработать деньги на финансовом рынке, курсах криптовалюты и т.д.;

– граждане самостоятельно находят рекламные объявления о возможности инвестирования в сети Интернет, в том числе различных социальных сетях.

---

[471] Скандал вокруг OneCoin: один коин — миллиард проблем [Электронный ресурс]. URL: https://decenter.org/ru/skandal-onecoin (дата обращения: 10.08.2021).

[472] Афера на миллиарды долларов. Самые крупные криптовалютные пирамиды [Электронный ресурс]. URL: https://www.rbc.ru/crypto/news/5ef2f8d39a794723a77a8a87 (дата обращения: 10.08.2021).

[473] Информационное сообщение Федеральной службы по финансовому мониторингу от 22 апреля 2021 г. «О рисках вовлечения граждан в “финансовые пирамиды”» // СПС «ГарантХоум» (дата обращения: 10.08.2021).

Для придания правдоподобности информации в рекламу могут включаться легко узнаваемые банковские бренды»[474].

Через онлайн-сервисы, предоставляющие возможности размещения средств на выгодных условиях, организаторы предлагают после обучения провести серию пробных операций, которые позволяют убедиться в возможности получения дохода и вернуть инвестируемые средства. При этом для проведения таких операций ими используются программы-симуляторы, не имеющие реального выхода на фондовый рынок. Так, «50-летний житель Самары стал жертвой мошенников, предлагающих заработать на инвестициях в криптовалюты. Предложение вложиться в ценные бумаги и цифровые активы он получил по телефону. После того, как инвестор отправил на счет “брокера” 1,3 млн рублей, тот перестал выходить с ним на связь»[475].

«Демонстрация в программе чрезмерного высокого дохода стимулирует граждан вкладывать дополнительные средства, в том числе за счет дополнительного кредитования и заимствований. Как только средства попадают на счета псевдоброкеров, они перестают выходить с инвесторами на связь и блокируют информационные ресурсы»[476]. Аналогичный механизм инвестирования был применен и в отношении жительницы г. Якутска в июне 2021 года[477].

Широкое освещение в СМИ о повсеместном внедрении систем с искусственным интеллектом, в том числе и на фондовом рынке, не осталось без внимания псевдоброкеров. При этом их деятельность в большей степени

---

[474] Информационное сообщение Федеральной службы по финансовому мониторингу от 22 апреля 2021 г. «О рисках вовлечения граждан в “финансовые пирамиды”» // СПС «ГарантХоум» (дата обращения: 12.08.2021).

[475] Сотрудник крупного предприятия Самары перевел биткоин-мошенникам 1,3 млн рублей [Электронный ресурс]. URL: https://forklog.com/sotrudnik-krupnogo-predpriyatiya-samary-perevel-bitkoin-moshennikam-1-3-mln-rublej/ (дата обращения: 12.08.2021).

[476] Информационное сообщение Федеральной службы по финансовому мониторингу от 22 апреля 2021 г. «О рисках вовлечения граждан в “финансовые пирамиды”» // СПС «ГарантХоум» (дата обращения: 12.08.2021).

[477] Горожанка «инвестировала» мошенникам более 230 000 рублей [Электронный ресурс]. URL: https://14.xn--b1aew.xn--p1ai/news/item/24745578/ (дата обращения: 13.08.2021).

ориентирована на лиц, не обладающих необходимыми знаниями. Так, популярность получила схема, ориентированная на пенсионеров. Используя агрессивный маркетинг, псевдоброкеры предлагают пенсионерам регистрироваться на специальных платформах, где якобы специальный бот с системой искусственного интеллекта «анализирует все фондовые мировые биржи и сам высчитывает, куда вкладывать средства». В ходе дальнейших непосредственных телефонных коммуникаций псевдоброкеров с жертвами последние соглашались переводить на «брокерские счета» свои средства, после чего контакт с брокерами прерывался. В начале 2019 г. с деньгами инвесторов исчезли основатели компании «Интел Финанс», которая привлекала средства, в основном пенсионеров, под 59% для инвестиций в фармацевтику[478]. Аналогичные схемы применяются и на рынке Форекс.

Режим уголовно-правовой охраны рассматриваемых отношений характеризуется несколькими аспектами.

1) Существование в уголовном законодательстве ст. 172.2 УК РФ не является эффективным инструментом в противодействии деятельности по привлечению денежных средств инвесторов. Указанная норма направлена на обеспечение закрепленного в законе режима привлечения денежных средств для инвестирования. Однако привлечение по указанной норме возможно в тех случаях, когда будет доказано наличие пирамидальной схемы, т.е. выплаты доходов исключительно за счет средств новых привлеченных клиентов.

В то же время указанной нормой не охватываются случаи, когда средства хоть в минимальном размере инвестировались в высокорисковые активы, например в цифровые активы, курс которых крайне динамичен. Следует также подчеркнуть, что права и законные интересы инвесторов указанной нормой никак не охраняются.

---

[478] Каледина А. Большинство пирамид выявлено в центральной России [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/press/event/?id=5046#highlight=%D0%BF%D0%B8%D1%80%D0%B0%D0%BC%D0%B8%D0%B4 (дата обращения: 13.08.2021).

2) Квалификация деятельности по созданию финансовой пирамиды и непосредственному привлечению денежных средств возможна только при условии, когда финансовая пирамида изначально строится с целью присвоения денег вкладчиков. В указанных случаях мошенники всю прибыль направляют на свои личные счета, дивиденды вкладчикам не выплачиваются совсем, так как создатели финансовых пирамид этого типа изначально не планируют активную инвестиционную политику, однако пользователи системы об этом не осведомлены.

Пирамида Onecoin в своем роде уникальна, так как, несмотря на наличие схемы MLM, сеть была ориентирована на создание внутренней корпоративной системы, в которой эмитировалась внутренняя цифровая валюта, курс которой рос благодаря привлечению новых инвесторов. Валюту можно было использовать для внутренних расчетов, однако вывод ее в фиат был невозможен изначально, о чем инвесторы были осведомлены. В указанных обстоятельствах возникает вопрос о квалификации деятельности организаторов пирамиды по ст. 172.2 УК РФ.

3) Согласно ч. 1 ст. 3 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» «брокерской деятельностью признается деятельность по исполнению поручения клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) на совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами и (или) на заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, осуществляемая на основании возмездных договоров с клиентом». В соответствии с ч. 1 ст. 39 упомянутого закона брокерская деятельность осуществляется на основании специального разрешения — лицензии, выдаваемой Банком России. Согласно ч. 6 ст. 51 Федерального закона № 39-ФЗ профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг, осуществляемая без лицензии, является незаконной. За осуществление такой деятельности без лицензии при причинении крупного ущерба гражданам, организациям или государству либо извлечением дохода в крупном размере предусмотрена ответственность по ст. 171 УК РФ.

В условиях, когда российский рынок частных инвесторов растет небывалыми темпами, подобный вид преступной деятельности также набирает обороты. Так, решением Арбитражного суда Удмуртской Республики от 18.07.2019 по делу № А-71-9861/2019 по заявлению Центрального банка Российской Федерации ООО «БОРСА ТРЕЙД» привлечено к административной ответственности по ч. 2 ст. 14.1 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях.

«Общество посредством сайта в сети Интернет привлекало физических лиц с целью осуществления интернет-трейдинга, предусматривающего совершение сделок на биржевых площадках, в частности на ПАО Московская Биржа, через профессиональных участников рынка ценных бумаг. Сделки совершались на бирже от имени Общества, однако фактически привлеченные клиенты-трейдеры действовали за счет собственных средств, в собственных интересах и на свой риск. Общество не несло потери при отрицательном результате по сделкам, при положительном результате получало прибыль в виде комиссии. Таким образом, действия, совершаемые Обществом и его клиентами-трейдерами, по сути были идентичны действиям, совершаемым брокерами и их клиентами в рамках договоров на брокерское обслуживание»[479].

Подчеркнем, что требование о лицензировании такой деятельности предусмотрено только для рынка ценных бумаг. Для сферы инвестиционной деятельности в цифровые активы таким требованием следует признать положение ч. 2 ст. 5 Федерального закона от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»: «Оператор информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, вправе осуществлять свою деятельность с момента

[479] Установлен факт осуществления ООО «БОРСА ТРЕЙД» брокерской деятельности без лицензии Банка России [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/press/PR/?file=21112019_163054sbrfr2019-11-21T16_29_49.htm (дата обращения: 09.06.2021).

включения в реестр операторов информационных систем, который ведется Банком России». Порядок включения в такой реестр определен Положением Банка России от 16.12.2020 № 746-П «О ведении Банком России реестра операторов информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, реестра операторов обмена цифровых финансовых активов, о порядке и сроках представления операторами информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, и операторами обмена цифровых финансовых активов в Банк России сведений о лицах, распоряжающихся акциями (долями) указанных операторов, а также о порядке представления и согласования Банком России изменений в правила информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, изменений в правила обмена цифровых финансовых активов»[480].

Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» предполагает возможность инвестирования с использованием инвестиционной платформы:

«1) путем предоставления займов;

2) путем приобретения эмиссионных ценных бумаг (далее — ценные бумаги), размещаемых с использованием инвестиционной платформы, за исключением ценных бумаг кредитных организаций, некредитных финансовых организаций, а также структурных облигаций и предназначенных для квалифицированных инвесторов ценных бумаг;

---

[480] Положение Банка России от 16.12.2020 № 746-П «О ведении Банком России реестра операторов информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, реестра операторов обмена цифровых финансовых активов, о порядке и сроках представления операторами информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, и операторами обмена цифровых финансовых активов в Банк России сведений о лицах, распоряжающихся акциями (долями) указанных операторов, а также о порядке представления и согласования Банком России изменений в правила информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, изменений в правила обмена цифровых финансовых активов» (Зарегистрировано в Минюсте России 22.01.2021 № 62191) // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 09.04.2021).

3) путем приобретения утилитарных цифровых прав;

4) путем приобретения цифровых финансовых активов»[481].

Перечисленные в ст. 6 рассматриваемого закона ограничения на привлечение инвестиций свидетельствуют о том, что привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ невозможно для ценных бумаг, обращающихся на фондовом рынке.

Между тем принципиальным является факт осуществления брокером деятельности по совершению от имени и в интересах клиента каких-либо гражданско-правовых сделок. Зачастую такая деятельность является лишь имитацией, не имеет под собой реальных оснований и направлена на введение в заблуждение «инвестора», что образует состав мошенничества.

4) Применение норм об ответственности за мошенничество также не является универсальным инструментом в случаях, когда инвестор знал о целях и мотивах проекта.

Например, представители пирамиды PlusToken не скрывали, что проект построен по классической схеме пирамиды Понци. Прибыль в размере до 30% обещалась исключительно за хранение цифровых активов в кошельке, инвесторы получали свои дивиденды за счет средств вновь прибывших участников[482]. И говорить о введении в заблуждение или обмане инвесторов в данном случае не приходится.

---

[481] Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 09.04.2021).

[482] Как скам-проект PlusToken скрылся с 1% всех биткоинов [Электронный ресурс]. URL: https://coinspot.io/law/asia-and-africa/kak-skam-proekt-plustoken-skrylsya-s-1-vseh-bitcoinov/ (дата обращения: 10.11.2020).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате выполненного исследования необходимо сделать следующие основные выводы:

1) Определено, что уголовно-правовая охрана фондового рынка в историческом плане устанавливалась под влиянием кризисных проявлений и представляла собой свод внутренних правил и указаний.

2) Установлено, что присущая фондовым рынкам на локальном уровне обособленность от иных финансовых институтов отразилась и на специфике регулирования отношений на фондовом рынке на международном уровне. Фондовый рынок в силу исторически сложившихся обстоятельств на международном уровне полноценно не урегулирован. Однако выработаны определенные стандарты регулирования, в которых обосновывается необходимость создания режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, сформулированы обязательные содержательные элементы режима.

3) Фондовый рынок как целостное экономическое образование характеризуется:

- исторически обусловленной закрытостью и, как следствие, созданием обособленных механизмов регулирования, присущих только рынку ценных бумаг;

- отсутствием транспарентных международно-правовых механизмов регулирования;

- стремительной цифровизацией и внедрением нового рынка капиталов, не имеющего аналогов и моделей регулирования.

4) Доказано, что основой фундамента для построения эффективной системы регулирования фондового рынка является создание правового режима, способного нивелировать потенциальные риски и последствия системных кризисных проявлений, обеспечив при этом защиту прав и интересов инвесторов.

5) Установлено, что основная цель уголовно-правовой охраны фондового рынка — сдерживание потенциальных нарушителей от совершения неправомерных действий, имеющих негативные последствия, как для участников рынка, так и общего климата на фондовом рынке.

6) Доказано, что уголовно-правовая охрана отношений на фондовом рынке представляет собой систему, состоящую из неотъемлемых элементов:

- фондового рынка как непосредственного объекта, поставленного под охрану;

- субъектов — профессиональных и непрофессиональных участников рынка ценных бумаг, на которых распространяется регулятивный потенциал в части недопущения ими различного рода преступных манипуляций, а также инвесторов в части обеспечения защиты их прав и законных интересов;

- неправомерной деятельности на фондовом рынке, осуществляемой вовлеченными в нее лицами.

7) Доказано, что правовое регулирование отношений на фондовом рынке подвержено всем динамическим изменениям, происходящим в условиях развития отрасли финтех и цифровизации. В указанных условиях существующие механизмы привлечения к ответственности за посягательства на фондовом рынке нельзя признать достаточно эффективными и удовлетворяющими существующему уровню запроса на уголовно-правовую охрану.

8) Доказано, что появление криптовалют и цифровых финансовых активов послужило катализатором для развития нового рынка капиталов, отличного от традиционных. Отсутствие единых транспарентных механизмов гражданско-правового регулирования цифровых форм традиционных имущественных отношений снижает эффективность режима уголовно-правовой охраны отношений на фондовом рынке, провоцируя появление новых рисков. Основным риском в отношении целостности рынка является возможность манипулирования рынком и потенциальных потерь инвесторов.

9)Специфика отношений, урегулированных в положениях законодательства о ценных бумагах и фондовом рынке, обусловила необходимость установления в уголовном праве особого режима их охраны. Несмотря на финансово-экономическую базу позитивных отношений, лежащих в основе режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, общего режима уголовно-правовой охраны отношений в сфере экономической деятельности было недостаточно для обеспечения состояния защищенности интересов и прав участников фондового рынка. В указанных обстоятельствах законодателем посредством использования специальных методов уголовно-правового регулирования был создан упомянутый режим.

10) Определено, что уголовно-правовой режим охраны фондового рынка напрямую связан с административно-правовым режимом и составляет в совокупности с ним единую комплексную систему юридической охраны фондового рынка. Закрепленные в уголовном законодательстве императивные нормы, направленные на регулирование фондового рынка, находятся в прямой корреляции с соответствующими положениями административного законодательства.

11) Режим уголовно-правовой охраны фондового рынка — это особый порядок уголовно-правового регулирования общественных отношений на фондовом рынке, выражающийся в определенном сочетании уголовно-правовых средств, приемов и методов, предназначенных для обеспечения состояния защищенности охраняемых законом отношений при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг, при обращении иных ценных бумаг и при осуществлении деятельности профессиональными участниками рынка ценных бумаг от преступных посягательств.

12) В результате уголовно-правового исследования особенностей режима уголовно-правовой охраны фондового рынка в иностранном законодательстве были выявлены ключевые особенности:

- основу европейского подхода формирования режима уголовно-правовой охраны фондового рынка составляет CSMAD или MAD II, который находится

в прямой корреляции с установленным MAR общим позитивным режимом правового регулирования фондового рынка;

- урегулированность гражданско-правовых отношений на фондовом рынке является основой для применения европейского режима уголовно-правовой охраны;

- MAR применяется непосредственно в каждом государстве — члене ЕС, не требуя от государств разработки законов, реализующих положения MAR; однако каждое государство-член обязано гарантировать признание злоупотребления рынком уголовным преступлением, которое эффективно наказывается;

- европейский режим уголовно-правового регулирования фондового рынка отводит специальное место рынку цифровых активов; с 2020 г. выделяется двухуровневая система регулирования: криптоактивы квалифицируются как финансовые инструменты, пилотный режим применяется для новых видов цифровых активов;

- на территории Великобритании сложился свой уникальный режим уголовно-правового регулирования фондового рынка, представляющий собой органичное сочетание норм европейского права и традиционного обычного права на основе прецедентов; такое положение обусловлено необходимостью обеспечения бесшовного перехода британского рынка и финансовых инструментов к новой регуляторике;

- подход США в установлении режима уголовно-правовой охраны фондового рынка является ориентирующим для регуляторики большинства мировых юрисдикций; при этом подход регулирующего органа США, Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC), в основном императивный.

13) Доказано, что соблюдение отраслевых принципов в рамках режима уголовно-правовой охраны предполагает обеспечение при установлении и реализации режима уголовно-правовой охраны базисных начал уголовно-правового регулирования, достижения инклюзивности специального режима

в общем режиме уголовно-правовой охраны, характеризуется следованием общеправовым началам режимного регулирования.

14) Доказано, что соблюдение отраслевых принципов в рамках режима уголовно-правовой охраны предполагает обеспечение при установлении и реализации режима уголовно-правовой охраны базисных начал уголовно-правового регулирования, достижения инклюзивности специального режима в общей системе уголовно-правовой охраны, характеризуется следованием общим началам правового регулирования с включением режимных компонентов.

Внутриотраслевые принципы режима уголовно-правовой охраны представляют собой основополагающие положения, соотносимые с уголовно-правовыми принципами как общее и специальное. Внутриотраслевыми принципами режима уголовно-правовой охраны фондового рынка следует признать:

- принцип законности и обеспечения прав и интересов потерпевших (инвесторов) от неправомерных действий на фондовом рынке;

- принцип соразмерности санкций за совершение преступных деяний на фондовом рынке их потенциальной преступной выгоде;

- принцип равенства всех перед законом и судом и неотвратимости ответственности за преступные деяния на фондовом рынке;

- принцип действия уголовного закона в пространстве, обеспечивающий превентивный потенциал уголовно-правового режима в отношении цифровых форм рынка, лишенных «территориальной привязки»;

- принцип гуманизма и экономии уголовно-правовой репрессии, обеспечивающий достижение состояния защищенности и благоприятности на фондовом рынке посредством использования оптимального набора уголовно-правовых мер и средств.

15) Доказано, что взятый законодателем курс на декриминализацию ряда деяний, закрепление в законе положений, позволяющих избежать наказания в виде лишения свободы за определенные деяния на фондовом рынке, в случае

совершения преступления небольшой или средней тяжести и заглаживания экономического ущерба, причиненного преступлением, является проявлением гуманизма и оптимальным сочетанием частных и публичных начал в уголовном праве, обеспечивающим баланс прав и интересов потерпевших.

16) Наибольшим потенциалом в контексте восстановления прав инвесторов от посягательств на фондовом рынке, обладает институт освобождения от уголовной ответственности в связи с примирением с потерпевшим ввиду того, что назначение судебного штрафа не требует обязательного восстановления прав потерпевших от преступления и их согласия на применение к лицу, совершившему преступление, указанного основания.

17) Определено, что режим уголовно-правовой охраны реализуется для защиты:

-имущественных и иных прав инвесторов от преступных действий профессиональных участников,

-от посягательств, сопряженных с использованием запрещенных торговых практик,

-от иных форм преступных посягательств на имущественные интересы инвесторов.

18) Сформулированы основные меры по совершенствованию регулятивного законодательства:

- установлено, что регулятивным законодательством на сегодняшний день не в полной мере регламентирован порядок учета прав на ценные бумаги, удостоверенные цифровыми финансовыми активами, что неизбежно лишает возможности создания эффективной уголовно-правовой защиты рассматриваемых правоотношений;

- доказано, что к деятельности по инвестированию в эмиссионные ценные бумаги, права по которым подтверждаются цифровыми финансовыми активами, применимо законодательство о раскрытии и предоставлении информации эмитентом инвесторам;

- аргументирована целесообразность дополнения главы 2 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» положением, согласно которому оператор информационной системы приобретет соответствующий объем прав и обязанностей, что позволит распространить и на его деятельность режим уголовно-правовой охраны фондового рынка в части ответственности за нарушения порядка учета прав на ценные бумаги;

- установлено проявление несистемных начал, существенный перекос и ущемление прав инсайдеров и лиц, допустивших манипулирование рынком в крупном размере в сравнении с лицами, совершившими аналогичные деяния, не повлекшие причинение крупного ущерба; введение института сделки с регулятором обусловливает поставление в неравные условия по сути идентичных участников рынка, совершивших идентичные деяния с разным размером причиненного ущерба;

- установлено, что отсутствие в законодательстве об инсайде положений, направленных на противодействие манипуляторным практикам и инсайду с цифровыми финансовыми активами обусловливает неприменимость уголовно-правового режима охраны на случаи причинения ущерба посредством манипуляторных практик на рынке цифровых финансовых активов, что определяет необходимость внесения соответствующих изменений в позитивное законодательство.

19) Сформулированы основные меры по совершенствованию режима уголовно-правовой охраны фондового рынка:

- отсутствие правоприменительной практики по ст. 185, 185.1 и 185.2 УК РФ свидетельствует о крайне низкой эффективности использованных законодателем средств уголовно-правовой охраны прав инвесторов при оказании профессиональных услуг на рынке ценных бумаг;

- в целях усиления превентивного потенциала уголовного закона, учитывая постоянное видоизменение и наличие большого количества исключений в финансовом законодательстве, а также междисциплинарный характер режима уголовно-правовой охраны фондового рынка, в рамках

режимного подхода целесообразно использование института административной преюдиции;

- обоснована целесообразность изложения диспозиции ст. 185.1 УК РФ с использованием административной преюдиции;

- доказана целесообразность криминализации злоупотребления при эмиссии государственных (муниципальных) ценных бумаг в рамках отдельного состава УК РФ;

- доказана необходимость распространения средств уголовно-правового режима также на умышленное внесение заведомо недостоверной информации, утверждение и подтверждение содержащего заведомо недостоверную информацию инвестиционного меморандума, для чего необходимо дополнить диспозицию ст. 185 УК РФ после слов «внесение в проспект ценных бумаг» формулировкой: *«а равно в инвестиционный меморандум цифровых финансовых активов, удостоверяющих возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам или право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг»;*

- в целях усиления превентивной роли уголовно-правовой нормы целесообразно вернуть размеры крупного и особо крупного размера ущерба для целей ст. 185.3 и ст. 185. 6 в редакции Федерального закона от 27.07.2010 № 224-ФЗ и изложить ч. 1 примечания к ст. 185.3 УК РФ в следующей редакции: «*Крупным ущербом, излишним доходом, убытками в крупном размере в настоящей статье признаются ущерб, излишний доход, убытки в сумме, превышающей два с половиной миллиона рублей, в особо крупном размере — в сумме, превышающей десять миллионов рублей»;*

- доказана целесообразность отказа от описания в диспозиции нормы отдельных действий, характеризующих манипулирование рынком, и сделать норму полностью бланкетной, изложив в следующей редакции: «*Манипулирование рынком, т.е. совершение умышленных действий, запрещенных законодательством Российской Федерации о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и*

манипулированию рынком, если в результате таких незаконных действий цена, спрос, предложение или объем торгов финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами отклонились от уровня или поддерживались на уровне, существенно отличающемся от того уровня, который сформировался бы без учета указанных выше незаконных действий, и такие действия причинили крупный ущерб гражданам, организациям или государству либо сопряжены с извлечением излишнего дохода или избежанием убытков в крупном размере»;

- доказана целесообразность дополнения диспозиции ст. 172.2. УК РФ понятием *«деятельность»* и тем самым приведения ее в соответствие с зеркальной административно-правовой нормой;

- агрессивный маркетинг, свойственный финансовым пирамидам, привлекающий для рекламы лиц, пользующихся доверием у широких слоев населения, требует возложения дополнительной ответственности на указанных лиц в случаях, когда они сознательно рекламировали финансовые пирамиды, будучи привлеченными к административной ответственности за подобную деятельность ранее.

Предлагается дополнить ст. 172.2 УК РФ частью 3, предусматривающей ответственность за *«публичное распространение информации, содержащей сведения о привлекательности участия в деятельности, указанной в части 1 настоящей статьи, и (или) предоставления средств или иного имущества в рамках данной деятельности и (или) призыв к участию в такой деятельности, в том числе совершенное с использованием средств массовой информации и (или) информационно-телекоммуникационных сетей, включая сеть Интернет лицом, подвергнутым административному наказанию за аналогичные деяния, предусмотренные частью 2 статьей 14.62 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях».*

- установлено, что существование в уголовном законодательстве ст. 172.2 УК РФ не является эффективным инструментом в противодействии деятельности по незаконному привлечению денежных средств инвесторов в

тех случаях, когда не будет доказано наличие пирамидальной схемы, т.е. выплаты доходов осуществляются исключительно за счет средств новых привлеченных клиентов.

Указанной нормой не охватываются случаи, когда средства хоть в минимальном размере инвестировались в высокорисковые активы, например в цифровые активы, курс которых крайне динамичен.

20) Согласно ч. 1 ст. 3 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» «брокерской деятельностью признается деятельность по исполнению поручения клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) на совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами и (или) на заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, осуществляемая на основании возмездных договоров с клиентом». В соответствии с ч. 1 ст. 39 упомянутого закона брокерская деятельность осуществляется на основании специального разрешения — лицензии, выдаваемой Банком России. Согласно ч. 6 ст. 51 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг, осуществляемая без лицензии, является незаконной. За осуществление такой деятельности без лицензии, при причинении крупного ущерба гражданам, организациям или государству либо извлечением дохода в крупном размере, предусмотрена ответственность по ст. 171 УК РФ.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ

Нормативные правовые акты

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации [Электронный ресурс]. — URL: http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102054721.

2. Гражданский кодекс Российской Федерации. — М.: Проспект, 2021. — 768 с.

3. Инструкция Банка России от 17.10.2018 N 192-И (ред. от 06.07.2020) «О порядке лицензирования Банком России видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, указанных в статьях 3–5, 7 и 8 Федерального закона от 22 апреля 1996 года N 39-ФЗ “О рынке ценных бумаг”, и порядке ведения реестра профессиональных участников рынка ценных бумаг» (Зарегистрировано в Минюсте России 01.02.2019 N 53651) // СПС «КонсультантПлюс».

4. Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях // СПС «КонсультантПлюс».

5. Конституция Российской Федерации // СПС «КонсультантПлюс».

6. Налоговый кодекс Российской Федерации. — М.: Проспект, 2021. — 1232 с.

7. Положение Банка России от 13.05.2016 N 542-П «О требованиях к осуществлению депозитарной деятельности при формировании записей на основании документов, относящихся к ведению депозитарного учета, а также документов, связанных с учетом и переходом прав на ценные бумаги, и при хранении указанных документов» (Зарегистрировано в Минюсте России 29.06.2016 N 42678) // СПС «КонсультантПлюс».

8. Положение Банка России от 16.12.2020 N 746-П «О ведении Банком России реестра операторов информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, реестра операторов обмена цифровых финансовых активов, о порядке и сроках представления операторами информационных систем, в которых осуществляется выпуск

цифровых финансовых активов, и операторами обмена цифровых финансовых активов в Банк России сведений о лицах, распоряжающихся акциями (долями) указанных операторов, а также о порядке представления и согласования Банком России изменений в правила информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, изменений в правила обмена цифровых финансовых активов» (Зарегистрировано в Минюсте России 22.01.2021 N 62191) // СПС «КонсультатПлюс».

9. Положение Банка России от 19.12.2019 N 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг» (Зарегистрировано в Минюсте России 21.04.2020 N 58158) // СПС «КонсультантПлюс».

10. Положение Банка России от 27.03.2020 N 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» (Зарегистрировано в Минюсте России 24.04.2020 N 58203) // СПС «КонсультантПлюс».

11. Положение Банка России от 27.12.2016 N 572-П (ред. от 08.06.2021) «О требованиях к осуществлению деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг» (Зарегистрировано в Минюсте России 15.02.2017 N 45649) // СПС «КонсультантПлюс».

12. Приказ ФСФР России от 28.06.2012 N 12-49/пз-н «Об утверждении Методических рекомендаций по расчету размера дохода или суммы убытков, которых лицо избежало в результате неправомерного использования инсайдерской информации, а также размера возмещения убытков, причиненных в результате неправомерного использования инсайдерской информации» // СПС «КонсультантПлюс».

13. Приказ ФСФР РФ от 07.07.2009 N 09-25/пз-н «Об особенностях учета в реестре владельцев именных ценных бумаг акций акционерных обществ, принадлежащих на праве собственности Российской Федерации» (Зарегистрировано в Минюсте РФ 17.09.2009 N 14804) // СПС «КонсультатПлюс».

14. Приказ ФСФР РФ от 12 августа 2010 г. №10-56/пз-н «Об особенностях проведения в реестре владельцев именных ценных бумаг операции по

изменению информации, содержащейся на лицевом счете номинального держателя и (или) доверительного управляющего, в связи с реорганизацией указанных лиц в форме преобразования или в форме присоединения» // СПС «КонсультантПлюс».

15. Уголовно-процессуальный кодекс Российской Федерации. — М.: Проспект, 2021. — 400 с.

16. Уголовный кодекс Российской Федерации. — М.: Проспект, 2021. — 384 с.

17. Указ Президента РФ от 01.07.1996 N 1008 (ред. от 16.10.2000) «Об утверждении Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации» // СПС «КонсультантПлюс».

18. Указание Банка России от 21.11.2019 N 5326-У (ред. от 02.02.2021) «О перечне инсайдерской информации юридических лиц, указанных в пунктах 1, 3, 4, 11 и 12 статьи 4 Федерального закона от 27 июля 2010 года N 224-ФЗ “О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации”, а также о порядке и сроках ее раскрытия» (Зарегистрировано в Минюсте России 26.05.2020 N 58480) // СПС «КонсультантПлюс».

19. Указание Банка России от 25.11.2020 N 5635-У «О признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых может осуществляться только лицом, являющимся квалифицированным инвестором, о признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых лицом, не являющимся квалифицированным инвестором, может осуществляться только в пределах установленной Банком России суммы денежных средств, передаваемых в их оплату, и совокупной стоимости иных цифровых финансовых активов, передаваемых в качестве встречного предоставления, об указанных сумме денежных средств и совокупной стоимости цифровых финансовых активов» (Зарегистрировано в Минюсте России 21.12.2020 N 61622) // СПС «КонсультантПлюс».

20. Федеральный закон «О внесении изменений в статью 76.3 Федерального закона “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)” и Федеральный закон “О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации”» от 11.06.2021 N 161-ФЗ // СПС «КонсультатПлюс».

21. Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» от 05.03.1999 N 46-ФЗ // СПС «КонсультатПлюс».

22. Федеральный закон «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» от 07.02.2011 N 7-ФЗ // СПС «КонсультатПлюс».

23. Федеральный закон «О национальной платежной системе» от 27.06.2011 N 161-ФЗ // СПС «КонсультатПлюс».

24. Федеральный закон «О персональных данных» от 27.07.2006 N 152-ФЗ // СПС «КонсультатПлюс».

25. Федеральный закон «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 02.08.2019 N 259-ФЗ // СПС «КонсультатПлюс».

26. Федеральный закон «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 27.07.2010 N 224-ФЗ // СПС «КонсультатПлюс».

27. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 N 39-ФЗ // СПС «КонсультатПлюс».

28. Федеральный закон «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 31.07.2020 N 259-ФЗ // СПС «КонсультатПлюс».

29. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 N 208-ФЗ // СПС «КонсультатПлюс».

30. Федеральный закон «Об информации, информационных технологиях и о защите информации» от 27.07.2006 N 149-ФЗ // СПС «КонсультатПлюс».

31. Федеральный закон об обществах с ограниченной ответственностью» от 08.02.1998 N 14-ФЗ // СПС «КонсультатПлюс».

32. Федеральный закон «Об организованныз торгах» от 21.11.2011 N 325-ФЗ // СПС «КонсультатПлюс».

Международные и иностранные нормативные правовые и иные акты

33. Директива о рынках финансовых инструментов MiFID-2014/65/EU [Электронный ресурс]. — URL: https://legalforex.ru/mifid-direktiva-evrosoyuza-o-rynkah-finansovyh-instrumentov.html.

34. Конвенция о преступности в сфере компьютерной информации ETS N 185 (Будапешт, 23 ноября 2001 г.) // СПС «КонсультатПлюс».

35. Многосторонний меморандум о взаимопонимании по вопросам консультаций, сотрудничества и обмена информацией Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO MMoU) [Multilateral Memorandum of Understanding Concerning consultation and Cooperation and the Exchange of Information] [Электронный ресурс]. — URL: http://sec.gov›about/offices/oia/oia_bilateral/iosco.pdf.

36. Об уголовных санкциях за злоупотребление рынком (Директива о злоупотреблении рынком): директива Европейского парламента и Совета Европы от 16 апреля 2014 г. № 2014/57/ЕС // Official Journal of the European Union. — L 173. — 12.6.2014. — P. 179–189.

37. Об утверждении Положения об адаптации внутреннего законодательства к положениям Регламента ЕС № 596/2014 о злоупотреблении рынками и отмене Директив 2003/6 / CE, 2003/124 / UE, 2003/125 / CE и 2004/72 / CE: законодательный декрет № 107 от 10 августа 2018 г. // GAZZETTA UFFICIALE (GU), 14 сентября 2018 г. [Электронный ресурс]. — URL: http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2018/09/14/18G00130/sg.

38. Постановление об инфраструктуре финансового рынка и поведении на рынке ценных бумаг и торговли производными финансовыми

инструментами Финма [Ordinance on Financial Market Infrastructures and Market Conduct in Securities and Derivatives Trading Financial Market Infrastructure Ordinance, FMIO] от 25 ноября 2015 г. [Электронный ресурс]. — URL: https://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/42659.pdf.

39. Регламент ЕС № 310 от 18 февраля 2019 «О злоупотреблениях на рынке (поправки в связи с выходом из ЕС)» [Электронный ресурс]. — URL: https://www.legislation.gov.uk/uksi/2019/310/pdfs/uksi_20190310_en.pdf.

40. Цели и принципы регулирования ценных бумаг. Международная организация Комиссий по ценным бумагам [Objectives and Principles of Securities Regulation. International Organization of Securities Commissions] [Электронный ресурс]. — URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD154.pdf

41. Criminal Justice Act [Электронный ресурс]. — UK, 1993. — URL: https://www.legislation.gov.uk/ukpga/1993/36/contents.

42. Federal Act on the Swiss Financial Market Supervisory Authority (Financial Market Supervision Act, FINMASA) of 22 June 2007 (Status as of 1 January 2020) [Электронный ресурс]. — URL: https://www.finma.ch/FinmaArchiv/bpv/download/e/FINMASA.pdf.

43. Financial Services Act [Электронный ресурс]. — Bank of England, 2016. — URL: http://www.legislation.gov.uk/ukpga/.

44. Financial Services and Markets Act 2000 [Электронный ресурс]. — URL: http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/.

45. Fraud Act 2006 [Электронный ресурс]. — URL: http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/35/section/13.

46. Initial Coin Offerings and Crypto-Assets: ESMA Advice of 9 January 2019 № ESMA50-157-1391 [Электронный ресурс]. — URL: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf.

47. Market conduct rules. Supervisory rules on market conduct in securities trading: FINMA Circ. 13/8 [Электронный ресурс]. — URL: https://www.six-

group.com/dam/download/sites/education/preparatory-documentation/trading-module/finma-market-conduct-rules-en.pdf.

48. Principles of good regulation – UK - [Электронный ресурс]. URL: https://www.fca.org.uk/about/principles-good-regulation.

49. Securities Exchange Act of 1934 [Электронный ресурс]. — URL: https://www.sec.gov/.

Материалы судебной практики

50. Апелляционное опред. Мосгорсуда от 30.05.2016 по делу № 10-5830/2016 [Электронный ресурс]. — URL: https://www.mos-gorsud.ru/mgs/services/cases/appeal-criminal/details/d598df93-bbed-4a92-bc46-fb2e0ae3690c.

51. Общие замечания по делу SEC v Lipson (2001) No 97–CV-2661 129F Supp. 2d 1148.

52. Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 27.06.2013 N 19 (ред. от 29.11.2016) «О применении судами законодательства, регламентирующего основания и порядок освобождения от уголовной ответственности» // СПС «КонсультантПлюс».

53. Постановление Президиума Верховного суда Республики Башкортостан от 05.07.2017 по делу № 44у-127/17 // СПС «КонсультантПлюс».

54. Cady, Roberts and Company [1961-1964 Transfer Binder] CCH Fed Sec L Rep 76. 803 81. 016 & Chiarella v United States (1980) 445 US 222-230.

55. United States v Chestman (1991) 947 F2d 551 (2d Cir).

56. United States v O'Hagan (1997) 117 (SCt) 2199.

Иные официальные документы

57. Информационное сообщение Федеральной службы по финансовому мониторингу от 22 апреля 2021 г. «О рисках вовлечения граждан в «финансовые пирамиды» [Электронный ресурс]. — URL: https://base.garant.ru/400688931/#ixzz7BR8JkKGM.

58. Концепция противодействия недобросовестным действиям на финансовом рынке. — М.: Центральный банк России, 2018. — 30 с.

59. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов. — Банк России. — 71 с.

60. План мероприятий («дорожная карта») по реализации Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов (утв. Банком России) // СПС «КонсультантПлюс».

61. Сделка с регулятором: новый институт в сфере противодействия манипулированию и инсайду: информация Банка России от 18 мая 2021 г. // СПС «КонсультантПлюс».

62. Список компаний с выявленными признаками нелегальной деятельности на финансовом рынке [Электронный ресурс]. — URL: https://www.cbr.ru/inside/BlackList/.

Отчеты и аналитические обзоры

63. Доклад для общественных консультаций «Совмещение видов деятельности на финансовом рынке». Банк России. Август 2021 года [Электронный ресурс]. URL: file:///C:/Users/comp1/AppData/Local/Temp/Consultation_Paper_24082021.pdf.

64. Исследование: с 2014 года в мошеннические ICO-проекты вложено $851 млн [Электронный ресурс]. — URL: https://forklog.com/issledovanie-s-2014-goda-v-moshennicheskie-ico-proekty-vlozheno-851-mln/.

65. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг : информационно-аналитический материал. 2020. № 4 [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/analytics/rcb/review_rcb/.

66. Ciphertrace Report Shows Crypto Crime Moving to Defi [Электронный ресурс]. — URL: https://news.bitcoin.com/ciphertrace-report-shows-crypto-crime-moving-to-defi/.

67. Cryptocurrency Anti-Money Laundering Report, 2018 Q4. — CipherTrace Cryptocurrency Intelligence, January 2019. — 26 p.

68. ICO bench (2019). Special Report SEC impaction on the Crypto Market [Электронный ресурс]. — URL: https://icobench.com/report.

69. Issues, Risks and Regulatory Considerations Relating to Crypto-Asset Trading Platforms. Consultation Report CR02/2019. May 2019.

70. Issues, Risks and Regulatory Considerations Relating to Crypto-Asset Trading Platforms Final Report. Board Of The International Organization Of Securities Commissions. FR02/2020 February 2020. — 55 p.

71. Questions and Answers: Digital Finance Strategy, legislative proposals on crypto-assets and digital operational resilience, Retail Payments Strategy. — Brussels, 24 September 2020.

72. Report Administrative and criminal sanctions and other administrative measures imposed under the Market Abuse Regulation in 2019 ESMA70-156-353716. — December 2020.

73. Report of the Board of IOSCO. Technological Challenges to Effective Market Surveillance Issues and Regulatory Tools, CR12/12. 22 Aug 2012. P. 3 [Электронный ресурс]. — URL: http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD389.pdf.

74. SEC Annual report 2019 [Электронный ресурс]. — URL: https://www.sec.gov/reports.

75. SEC Report of Investigation under 21(a) of the Securities Exchange Act of 1934: The DAO, Release No. 81207 and Investor Bulletin: Initial Coin Offerings, 25 July 2017.

76. Technological Challenges to Effective Market Surveillance Issues and Regulatory Tools Final Report. The Board of the International Organization of Securities Commissions. — April 2013. — 81 p.

77. The Future of Financial Services. How disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed An Industry Project of the Financial Services Community. Prepared in collaboration with Deloitte. Final Report. June 2015. 178 p. [Электронный ресурс]. — URL: http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_future__of_financial_services.pdf.

78. The State of Crypto M&A 2021 [Электронный ресурс]. — URL: https://research.tokendata.io/.

79. The use of artificial intelligence and machine learning by market intermediaries and asset managers. Consultation Report CR02/2020. The Board of the international organization of securities commissions. — June 2020.

Монографии, учебники и иная учебная литература

80. Административное право России : учебник для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальности «Юриспруденция» / Д.Н. Бахрах. — 6-е изд., перераб. и доп. — М.: Эксмо, 2011. — 622 с.

81. Актуальные проблемы финансового права в условиях цифровизации экономики : монография / коллектив авторов ; под ред. д.ю.н., проф. Е.Ю. Грачевой. — М.: Проспект. 2021. — 256 с.

82. Александрова И.А. Современная уголовная политика обеспечения экономической безопасности / И.А. Александрова. — Н. Новгород: Нижегородская академия МВД России, 2014. — 207 с.

83. Алексеев С.С. Общая теория права: в 2 т. Т. 2 / С.С. Алексеев. — М.: Юрид. лит., 1982. — 359 с.

84. Алексеев С.С. Общие дозволения и общие запреты в советском праве / С.С. Алексеев. — М.: Юрид. лит., 1989. — 288 с.

85. Алексеев С.С. Собрание сочинений: в 10 т. Т. 3: Проблемы теории права: курс лекций / С.С. Алексеев. — М.: Статут, 2010. — 495 с.

86. Безверхов А.Г. Теория экономических преступлений: предпосылки становления [Электронный ресурс] // Вестник ТИСБИ. — 2002. — № 4. — URL: http://www.tisbi.ru/science/vestnik/2001/issue4/urist[2].htm

87. Бездокументарные ценные бумаги : науч.-практ. очерк / В.А. Белов. — М.: Центр ЮрИнфоР, 2001. — 105 с.

88. Беляева Г.С. Правовой режим: общетеоретические аспекты : монография / Г.С. Беляева ; Юго-Зап. гос. ун-т. — Курск, 2012. — 127 с.

89. Бетс Гр. Бизнес : толковый словарь / Гр. Бетс, Б. Брайндли, С. Уильямс и др. ; под общ. ред. И.М. Осадчей. — М.: ИНФРА-М ; Весь Мир, 1998.

90. Большой юридический словарь [Электронный ресурс] / [В.А. Белов и др.] ; под ред. А.Я. Сухарева, В.Е. Крутских. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: ИНФРА-М, 2003. — 703 с. — URL: https://dic.academic.ru/dic.nsf/lower/19175.

91. Большой юридический энциклопедический словарь /авт. и сост. А.Б. Барихин. — М.: Кн. клуб, 2005. — 719 с.

92. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов / А.Н. Буренин. — М.: НТО им. Академика С.И. Вавилова, 2002. — 418 с.

93. Вайпан В.А. Реализация принципа социальной справедливости в правовом регулировании предпринимательской деятельности : монография / В.А. Вайпан. — М: Юстицинформ, 2020. — 696 с.

94. Васильчиков И.С. Преступления в сфере экономики / И.С. Васильчиков. — Ростов н/Д.: Феникс, 2007. — 220 с.

95. Велиев С.А. Принципы назначения наказания / С.А. Велиев. — СПб.: Юрид. центр Пресс, 2004. — 386 с.

96. Волженкин Б.В. Преступления в сфере экономической деятельности по уголовному праву России / Б.В. Волженкин. — СПб.: Юридический центр Пресс, 2007. — 763 с.

97. Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка / А.В. Габов. — М.: Статут, 2011. — 1102 с.

98. Гавердовский А.С. Имплементация норм международного права / А.С. Гавердовский. — Киев: Вища шк., 1980. — 320 с.

99. Гаухман Л.Д. Преступления в сфере экономической деятельности / Л.Д. Гаухман, С.В. Максимов. — М.: Учеб.-консультац. центр «Юринфор», 1996. — 290 с.

100. Генрих Н.В. Предмет и методы уголовного права в истории отечественной юридической науки : учеб. пособие / Н.В. Генрих. — Краснодар: КрУ МВД России, 2009. — 55 с.

101. Измайлов Д.С. Режимы государственной службы в РФ и их роль в реализации правоохранительной функции / Д.С. Измайлов. — Рязань, 2003. — 40 с.

102. Кашепов В.П. Гуманизация современного уголовного законодательства : монография / В.П. Кашепов, А.А. Гравина, Т.О. Кошаева ; под общ. ред. В.П. Кашепова. — М.: ИНФРА-М, 2015. — 336 с.

103. Квашис В.Е. Зарубежное законодательство и практика защиты жертв преступлений / В.Е. Квашис, Л.В. Вавилова. — М.: ВНИИ МВД РФ, 1996. — 124 с.

104. Ковалев М.И. Понятие преступления в советском уголовном праве / М.И. Ковалев. — Свердловск: Изд-во Урал. ун-та, 1987. — 203 с.

105. Ковалев М.И. Советское уголовное право : курс лекций / М.И. Ковалев. — Вып. 1. Введение в уголовное право. — Свердловск: Свердл. юрид. ин-т., 1971.

106. Колтынюк Б.А. Рынок ценных бумаг / Б.А. Колтынюк. — СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 2001. — 349 с.

107. Комкова Г.Н. Конституционный принцип равенства прав и свобод человека в России / Г.Н. Комкова. — Саратов: Изд-во Сарат. ун-та, 2002. — 151 с.

108. Комкова Г.Н. Равенство перед законом и судом / Г.Н. Комкова // Права человека: энциклопед. слов. / отв. ред. С.С. Алексеева. — М., 2016.

109. Комментарий к Уголовному кодексу Российской Федерации (постатейный) / [Агузаров Т.К. и др.] ; под ред. А.И. Чучаева. — М.: Контракт, 2013. — 638 с.

110. Комментарий к Уголовному кодексу Российской Федерации : научно-практический (постатейный) / [Ветров Н. И. и др.] ; под ред. С.В. Дьякова, Н.Г. Кадникова. — 3-е изд., перераб. и доп. — М.: Юриспруденция, 2015. — 1035 с.

111. Комментарий к Уголовному кодексу Российской Федерации с постатейными материалами и судебной практикой / отв. ред. С.И. Улезько, М.Б. Смоленский. — Ростов на/Д.: МарТ, 2002. — 684 с.

112. Комментарий к Уголовному кодексу РФ: в 4 т. Т. 2 : Особенная часть : разделы VII–VIII / В.М. Лебедев [и др.] ; отв. ред. В.М. Лебедев. — М.: Издательство Юрайт, 2019. — 371 с.

113. Коплин П.В. Идея как форма мышления / П.В. Коплин. — Киев: Изд-во Киев. ун-та, 1963. — 108 с.

114. Коржанский Н. И. Объект и предмет уголовно-правовой охраны / Н.И. Коржанский. — М., 1980. — 248 с.

115. Корнийчук Г.А. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» / Г.А. Корнийчук, Д.В. Ширипов, В.В. Алтунян. — Саратов: Ай Пи Эр Медиа, 2012. — 207 с. — Текст : электронный // Электронно-библиотечная система IPR BOOKS : [сайт]. — URL: https://www.iprbookshop.ru/21161.html.

116. Кругликов Л.Л. Дифференциация уголовной ответственности и наказания в Общей части уголовного права / Л.Л. Кругликов, А.В. Васильевский. — СПб.: Юридический центр Пресс, 2002. — 300 с.

117. Кругликов Л.Л. Проблемы теории уголовного права : избранные статьи 1982–1999 гг. / Л.Л. Кругликов. — Ярославль, 1999. — 200 с.

118. Кругликов Л.Л. Смягчающие и отягчающие обстоятельства в советском уголовном праве : Часть особенная / Л.Л. Кругликов. Ярославль: Изд-во Яросл. ун-та, 1977. — 90 с.

119. Кузьмина О.Ю. Мировой рынок ценных бумаг : учеб. пособие / О.Ю. Кузьмина, М.Е. Коновалова. — Самара: Изд-во Самар. гос. экон. ун-та, 2017. — 72 с.

120. Курс российского уголовного права : общая часть / [сост.: С.В. Бородин и др.] ; под ред. В.Н. Кудрявцева, А.В. Наумова. — М.: Спарк, 2001. — 767 с.

121. Курс советского уголовного права / отв. ред. Н.А. Беляев, М.Д. Шаргородский. — Ленинград: Изд-во Ленингр. ун-та, 1968.

122. Курс уголовного права / под ред. Н.Ф. Кузнецовой, И.М. Тяжковой. — Т. 1 : Общая часть : учение о преступлении / [Г.Н. Борзенков, В.С. Комиссаров, Н.Е. Крылова и др.]. — М.: Зерцало-М, 1999. — 611 с.

123. Ласточкин В.В. Административно-правовые режимы и охрана государственной границы / В.В. Ласточкин. — М., 1999.

124. Лейст О.Э. Санкции в советском праве / О.Э. Лейст. — М.: Госюриздат, 1962. — 238 с.

125. Лифшиц И.М. Правовое регулирование рынка ценных бумаг в Европейском союзе / И.М. Лифшиц. — М.: Статут, 2012. — 253 с.

126. Лопашенко Н.А. Преступления в сфере экономики : авторский комментарий к уголовному закону (раздел VIII УК РФ) / Н.А. Лопашенко. — М.: Волтерс Клувер, 2007. — 538 с.

127. Лубягина Д.В. Риск на рынке ценных бумаг (частноправовые аспекты) : монография / Д.В. Лубягина. — М.: Проспект, 2018. — 240 с.

128. Львова С.В. Квалифицированный инвестор: опыт, реальность и перспективы : монография / С.В. Львова. — М.: Юстицинформ, 2020. — 126 с.

129. Мальцев В.В. Принципы уголовного права и их реализация в правоприменительной деятельности / В.В. Мальцев. — СПб. : Юрид. центр Пресс, 2004. — 692 с.

130. Мальцев В.В. Учение об объекте преступления: в 2 т. Т. 1. Объект преступления: концептуальные проблемы / В.В. Мальцев. — Волгоград: ВА МВД России, 2010. — 262 с.

131. Матузов Н.И. Правовая система и личность / Н.И. Матузов. — Саратов: Изд-во Сарат. ун-та, 1986. — 293 с.

132. Мелехин А.В. Особые правовые режимы Российской Федерации : монография / А.В. Мелехин. — М: Акад. упр. МВД России, 2008. — 143 с.

133. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок / Я.М. Миркин. — М.: Перспектива, 1995. — 544 с.

134. Морозова Л.А. Конституционное регулирование в СССР / Л.А. Морозова. — М., 1985. — 143 с.

135. Наумов А.В. Применение уголовно-правовых норм: (по материалам следств. и прокурорско-судебной практики) : учеб. пособие / А.В. Наумов. — Волгоград: Высш. следств. школа МВД СССР, 1973. — 176 с.

136. Научно-практический комментарий к главе 22 «Преступления в сфере экономической деятельности» Уголовного кодекса Российской Федерации: в 2 т. Т. 1 / А.А. Гравина, О.А. Зайцев, М.Г. Жилкин и др. ; отв. ред. И.И. Кучеров, О.А. Зайцев, С.Л. Нудель. — М.: Контракт, 2020. — 400 с

137. Научно-практический комментарий к Уголовному кодексу Российской Федерации от 13 июня 1996 г. № 63-ФЗ / Н.А. Агешкина [и др.]. — Саратов: Ай Пи Эр Медиа, 2018. — 1160 с. — Текст : электронный // Электронно-библиотечная система IPR BOOKS : [сайт]. — URL: https://www.iprbookshop.ru/73972.html.

138. Нерсесянц В.С. Философия права : учеб. для вузов / В.С. Нерсесянц. — М.: ИНФРА-М ; Норма, 1997. — 647 с.

139. О преступлениях и наказаниях / Чезаре Беккариа ; [сост., предисл. В.С. Овчинский ; пер. с итал. М.М. Исаева]. — М.: Инфра-М, 2011. — 182 с.

140. Ображиев К.В. Формальные (юридические) источники российского уголовного права : монография / К.В. Ображиев. — М.: Юрлитинформ, 2010. — 213 с.

141. Петров М.И. Правовое регулирование рынка ценных бумаг / М.И. Петров. — СПб.: Питер, 2005. — 231 с.

142. Пионтковский А.А. Учение о преступлении / А.А. Пионтковский. — М.: Госюриздат, 1961. — 666 с.

143. Попова Н.Ф. Военное положение: административно-правовой аспект : монография / Н.Ф. Попова. — М.: ВНИИ МВД России, 1999. — 45 с.

144. Почежерцева З.А. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (постатейный) [Электронный ресурс] / З.А. Почежерцева, М.Г. Холкина, Г.Н. Шевченко // СПС « Гарант».

145. Правовое регулирование экономических отношений в современных условиях развития цифровой экономики : монография / отв. ред. В.А. Вайпан, М.А. Егорова. — М.: Юстицинформ, 2019. — 376 с.

146. Принципы юридического процесса / В.Н. Баландин, А.А. Павлушина ; под общ. ред. В.М. Ведяхина. — Тольятти: Изд-во ВУиТ, 2001. — 150 с.

147. Проблемы унификации международного частного права : монография / отв. ред. А.Л. Маковский, И.О. Хлестова. — М.: Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации; ИД «Юриспруденция», 2012. — 535 с.

148. Пудовочкин Ю.Е. Понятие, принципы и источники уголовного права: сравнительно-правовой анализ законодательства России и стран Содружества Независимых Государств / Ю.Е. Пудовочкин, С.С. Пирвагидов. — СПб.: Юрид. центр Пресс, 2003. — 295 с.

149. Пудовочкин Ю.Е. Уголовное право: понятие, предмет, метод, система и задачи / Ю.Е. Пудовочкин // Энциклопедия уголовного права: в 35 т. Т. 1: Понятие уголовного права / под ред. В. Б. Малинина. — 2-е изд. — СПб., 2008. — 699 с.

150. Рарог А.И. Субъективная сторона и квалификация преступления / А.И. Рарог. — М.: Профобразование, 2001. — 133с.

151. Российское уголовное право : курс лекций: [в 3 т.] / А.В. Наумов. — М.: Федеральная палата адвокатов ; Информ-Право, 2016.

152. Русанов Г.А. Преступления в сфере экономической деятельности : учеб. пособие / Г.А. Русанов. — М.: Проспект, 2013. — 258 с.

153. Рушайло В.Б. Административно-правовые режимы : монография / В.Б. Рушайло. — М.: Щит М, 2000. — 263 с.

154. Рябова А.Ю. Уголовно-правовое регулирование рынка ценных бумаг : монография / А.Ю. Рябова, Л.К. Савюк. — М.: Юрлитинформ, 2014. — 192 с.

155. Семилютина Н.Г. Российский рынок финансовых услуг (формирование правовой модели) / Н.Г. Семилютина. — М., 2005. — 52 с.

156. Словарь категорий и понятий общей теории права / В.К. Бабаев, В.М. Баранов, В.И. Гойман. — Нижний Новгород: Нижегородская ВШ МВД РФ, 1992. — 97 с.

157. Смирнов В.Г. Функции советского уголовного права: предмет, задачи и способы уголовно-правового регулирования / В.Г. Смирнов. — Ленинград: Изд-во Ленингр. ун-та, 1965. — 188 с.

158. Сорокин В.Д. Метод правового регулирования : теоретические проблемы / В.Д. Сорокин. — М.: Юрид. лит., 1976. — 142 с.

159. Терминологический словарь банковских и финансовых терминов, 2011 [Электронный ресурс]. — URL: https://dic.academic.ru/dic.nsf/fin_enc/17702.

160. Тихомиров Ю.А. Административное право и процесс : полный курс / Ю.А. Тихомиров. — 2-е изд., доп. и перераб. — М.: Тихомиров, 2008. — 696 с.

161. Тихомиров Ю.А. Теория компетенции / Ю.А. Тихомиров. — М., 2001. — 351 с.

162. Толковый словарь русского языка для школьников с приложением. — М.: Издательство АСТ, 2016. — 639 с.

163. Толковый словарь русского языка: В 4 т. / под ред. Д.Н. Ушакова. — М.: Сов. энцикл. : ОГИЗ, 1935–1940.

164. Тюнин В.И. Преступления в сфере экономической деятельности : учеб. пособие для вузов / В.И. Тюнин. — 2-е изд., перераб. и доп. — М: Издательство Юрайт, 2020. — 289 с.

165. Уголовное право : общая часть : учеб. для вузов / [М.И. Ковалев, И.Я. Козаченко, З.А. Незнамова и др. ; отв. ред. И.Я. Козаченко, З.А. Незнамова]. — М.: ИНФРА-М ; Норма, 1997. — 503 с.

166. Уголовное право : части общая и особенная : учебник / М.П. Журавлев, А.В. Наумов, С.И. Никулин и др. ; под ред. А.И. Рарога. — 9-е изд., перераб. и доп. — М.: Проспект, 2017. — 895 с.

167. Уголовное право России : общая часть : учебник / отв. ред. д.ю.н. Б.В. Здравомыслов. — М.: Юристъ, 1996. — 253 с.

168. Уголовное право России : общая часть : учебник / под ред. Ф.Р. Сундурова, И.А. Тарханова. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Статут, 2016. — 862 с.

169. Уголовное право России : части общая и особенная : учебник / коллектив авторов ; под ред. д.ю.н., проф. А.В. Бриллиантова. — 3-е изд., перераб. и доп. — М.: Проспект, 2021. — 1184 с.

170. Уголовное право Российской Федерации : общая часть : учебник для вузов / под ред. В.С. Комиссарова, Н.Е. Крыловой, И.М. Тяжковой. — 2-е изд. — М.: Статут, 2014. — 879 с.

171. Уголовное право Российской Федерации : общая часть: учебник / под ред. Л.В. Иногамовой-Хегай, А.И. Рарога, А.И. Чучаева. — 4-е изд., перераб. и доп. — М.: Проспект, 2017. — 600 с.

172. Учение об объекте преступления : методол. аспекты / Г.П. Новоселов. — М.: Изд-во НОРМА, 2001. — 198 с.

173. Филимонов В.Д. Охранительная функция уголовного права / В.Д. Филимонов. — СПб.: Юрид. центр Пресс, 2003. —196 с.

174. Филимонов В.Д. Правоотношения : уголовные правоотношения : уголовно-исполнительные правоотношения / В.Д. Филимонов, О.В. Филимонов. — М., 2007.

175. Филимонов В.Д. Принципы уголовного права / В.Д. Филимонов. — М.: Центр ЮрИнфоР, 2002. — 138 с.

176. Фондовый рынок (Рынок ценных бумаг) : учеб. пособие / [А.Б. Кондрашихин и др.]. — К.: Центр учебной литературы, 2008. — 376 с.

177. Холкина М.Г. Защита прав инвесторов на рынке ценных бумаг : монография / М.Г. Холкина. — Саратов: Вузовское образование, 2013. — 99 с.

178. Цыганков А.П. Современные политические режимы: структура, типология, динамика : учеб. пособие / А.П. Цыганков. — М.: Интерпракс, 1995. — 294 с.

179. Чучаев А.И. Цели наказания в советском уголовном праве / А.И. Чучаев. — М.: ВЮЗИ, 1989. — 83 с.

180. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Ф. Бэйли ; пер. с англ. — М.: ИНФРА-М ; НФПК NTF, 1997. — 1024 с.

181. Шептулин А.П. Категории диалектики / А.П. Шептулин. — М.: Высш. школа, 1971. — 278 с.

182. Экономические и финансовые преступления : для курсантов и слушателей образовательных учреждений МВД России : учебное пособие для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальности 030501 «Юриспруденция» / [О.Ш. Петросян и др.]. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: ЮНИТИ: Закон и право, 2010. — 310с.

183. Юридический энциклопедический словарь / гл. ред. А.Я. Сухарев. — М.: Сов. энцикл., 1984. — 415 с.

184. Янгол Н.Г. Чрезвычайное законодательство и исключительные правовые режимы : курс лекций / Н.Г. Янгол. — СПб.: СПбГУАП, 2006. — 207 с.

185. Arshadi N. The Law and Finance of Corporate Insider Trading: Theory and Evidence / N. Arshadi, T.H. Eyssell. — Kluwer Academic Publishers Massachusetts, 1993.

186. Gaillard E. (ed) Insider Trading: The Laws of Europe, the United States and Japan. — Kluwer Law & Taxation Publishers Deventer Netherlands, 1992. — 484 p.

187. Hazen T.L. Federal Securities Law [Электронный ресурс]. — Federal Judicial Center of United States of America. — 2nd ed. — 2003. — 172 p. — URL: https://www.fjc.gov/content/federal-securities-law-second-edition-superseded

188. Vardi N. The Integration of European Financial Markets: The Regulation of Monetary Obligations, UT Austin Studies in Foreign and Transnational Law, 2010, 1-182. DOI: 10.4324/9780203834084.

Статьи

189. Аснис А.Я. Некоторые проблемы уголовной ответственности за организацию финансовых пирамид / А.Я. Аснис // Адвокат. — 2016. — № 11. — С. 21–29.

190. Бавсун М.В. Соотношение уголовно-правового воздействия и уголовно-правового регулирования / М.В. Бавсун // Сибирский юридический вестник. — 2013. — № 2. — С. 56–63.

191. Бавсун М.В. Административная преюдиция и перспективы ее применения на современном этапе / М.В. Бавсун, И.Г. Бавсун, И.А. Тихон // Административное право и процесс. — 2008. — № 6. — С. 6–9.

192. Бадамшин С.К. Определение структуры правового режима / С.К. Бадамшин, Л.Х. Вагапова // International Journal of Humanities and Natural Sciences. — 2016. — Vol. 1. — Part 1. — P. 54–57.

193. Бажин Д.А. К вопросу о понимании публичности в уголовном праве / Д.А. Бажин // Российский юридический журнал. — 2011. — № 2. — С. 162–168.

194. Балкаров А.Б. Современные тенденции административно-правового регулирования рынка ценных бумаг / А.Б. Балкаров // Банковское право. — 2009. — № 4. — С. 35–37.

195. Барбин В.В. Конституционно-правовой режим: понятие и содержание / В.В. Барбин // Бизнес в законе. — 2015. — № 3. — С. 35–37.

196. Бахрах Д.Н. Важные вопросы науки административного права / Д.Н. Бахрах // Государство и право. — 1993. — № 2. — С. 42–43.

197. Белов В.А. Сделки с акциями, выпуск которых не зарегистрирован / В.А. Белов // Законодательство. — 1998. — № 10. — С. 17–21.

198. Беляев В.П. Принципы и гарантии процессуально-правового режима юридической деятельности / В.П. Беляев, Г.С. Беляева // Lex Russica. — 2014. — № 10 // СПС «КонсультантПлюс».

199. Беляев В.П., Беляева Г.С. Проблемы разграничения правового режима и иных смежных юридических категорий / В.П. Беляев, Г.С. Беляева / Журнал правовых и экономических исследований. — 2014. — № 1. — С. 37–41.

200. Беляева Г.С. К вопросу о классификации правовых режимов / Г.С. Беляева // Актуальные проблемы российского права. — 2012. — № 2. — С. 5–10.

201. Беляева Г.С. Отраслевые правовые режимы: состав и особенности / Г.С. Беляева // Научные ведомости БелГУ. Серия Философия. Социология. Право. — 2012. — № 20 (139). — С. 124–128.

202. Беляева Г.С. Отраслевые правовые режимы : состав и особенности / Г.С. Беляева // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия История и право. — 2014. — № 1. — С. 24–30.

203. Боярская А.В. Судебный штраф: проблемы материально-правового базиса и правоприменения / А.В. Боярская // Правоприменение. — 2018. — Т. 2. — № 1. — С. 154–163.

204. Бутина И.Н. Бездокументарные ценные бумаги как объекты вещных прав / И.Н. Бутина // Юридический мир. — 2006. — № 9. — С. 48–55.

205. Валуйсков Н.В. Понятие вины и виновности в уголовном праве / Н.В. Валуйсков, Л.В. Бондаренко, А.Д. Арутюнян // Балтийский гуманитарный журнал. — 2017. — № 3. — С. 345–347.

206. Васильченко А.А. К вопросу о предметах уголовно-правового воздействия и регулирования / А.А. Васильченко // Вестник Московского университета МВД России. — 2013. — № 9. — С. 80–85.

207. Веремеенко И.И. Понятия и условия эффективности административных санкций / И.И. Веремеенко, Л.Л. Попов, А.П. Шерегин // Правоведение. — 1972. — № 5. — С. 31–38.

208. Верина Г.В. Системные связи объекта уголовно-правовой охраны и объекта преступления: анализ и синтез научной мысли / Г.В. Верина // Ленинградский юридический журнал. — 2014. — № 2 (36). — С. 159–171.

209. Витвицкая С. Уголовно-правовые средства охраны рынка ценных бумаг / С. Витвицкая // Уголовное право. — 2007. — № 4. — С. 19–23.

210. Гарбатович Д.А. Методы уголовно-правового регулирования / Д.А. Гарбатович // Журнал российского права. — 2018. — № 7. — С. 101–110.

211. Генрих Н.В. Императивные и диспозитивные способы регулирования уголовно-правовых отношений / Н.В. Генрих // Общество и право. — 2010. — № 3. — С. 107–118.

212. Гошаев И.М. Административная преюдиция в уголовном законодательстве: понятие и виды / И.М. Гошаев // Вестник Московского университета МВД России. — 2016. — № 7. — С. 81–84.

213. Грачева Ю.В. Предмет уголовно-правового регулирования / Ю.В. Грачева // Актуальные проблемы российского права. — 2008. — № 2. — С. 165–172.

214. Громов М.А. Административно-правовой режим, особый правовой режим, чрезвычайный правовой режим: соотношение и классификация / М.А. Громов // Научный портал МВД России. — 2008. — № 2. — С. 24–29.

215. Демина М.А. Категория «правовой режим»: теоретические подходы к понятию / М.А. Демина // Проблемы экономики и юридической практики. — 2017. — № 3. — С. 77–81.

216. Долотов Р.О. Цена преступности как криминологический показатель: некоторые методологические аспекты / Р.О. Долотов // Всероссийский криминологический журнал. — 2012. — № 3. — С.15–21.

217. Дядюн К.В. Проблемы толкования и применения критерия «заведомость» при квалификации убийств / К.В. Дядюн // Журнал российского права. — 2018. — № 5. — С. 86–95.

218. Емельянова Е.А. Проблемы административной и уголовной ответственности за манипулирование рынком и неправомерное использование инсайдерской информации / Е.А. Емельянова // Вестник Санкт-Петербургского университета. — 2012. — Сер. 14. — Вып. 1. — С. 40–49.

219. Еременко А.С. Теоретические вопросы гражданско-правового регулирования отношений на рынке ценных бумаг / А.С. Еременко, Ю.Б. Мальцева // Право и экономика. — 2013. — № 9. — С. 60–62.

220. Жариков Ю.С. Уголовно-правовое регулирование: понятие, виды и формы / Ю.С. Жариков // Современное право. — 2011. — №7. — С. 119–123.

221. Жевлаков Э. Принципы уголовного законодательства Российской Федерации / Э Жевлаков // Уголовное право. — 2006. — № 5. — С. 38–39.

222. Загородников Н.И. Принципы советского социалистического уголовного права / Н.И. Загородников // Сов. государство и право. — 1966. — № 5. — С. 72.

223. Загородников Н.И. Социальное обновление советского общества и проблемы уголовного права / Н.И. Загородников, А.Б. Сахаров // Методологические проблемы уголовно-правового регулирования : сборник науч. трудов. — М., 1991. — С. 68–71.

224. Звечаровский И.Э. Новый УК: проблемы применения / И.Э. Звечаровский // Законность. — 1999. — № 1. — С. 10.

225. Иванов Н.Г. Возможности и императивы освобождения от уголовной ответственности / Н.Г. Иванов // Пробелы в российском законодательстве. — 2017. — № 1. — С. 141–145.

226. Исаков В.Б. Механизм правового регулирования и правовые режимы / В.Б. Исаков // Проблемы теории государства и права / под ред. С. С. Алексеева. М., 1987. — С. 258–259.

227. Исеев Р.М. Участники рынка ценных бумаг: правовой статус / Р.М. Исеев // Банковское право. — 2006. — № 3. — С. 17–19.

228. Катомина В.А. Диспозитивность в юридической доктрине Российской Федерации / В.А. Катомина // Вестник Саратовской государственной юридической академии. — № 4 (135). — 2020. — С. 15–21.

229. Квашис В.Е. Проблема защиты жертв преступлений / В.Е. Квашис // Латентная преступность: познание, политика, стратегия : сборник материалов международного семинара. — М., 1993. — С. 314–319.

230. Кирилловых А.А. Нормативно-правовая основа рынка ценных бумаг: вопросы истории, практики и тенденции регулирования / А.А. Кирилловых // Законодательство и экономика. — 2014. — № 2. — С. 54–68.

231. Кленова Т.В. Принципы уголовного права и принципы кодификации в уголовном праве / Т.В. Кленова // Государство и право. — 1997. — №1. — С. 56.

232. Колосова В.И. Административная преюдиция как средство предупреждения преступлений и совершенствования уголовного законодательства / В.И. Колосова // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. — 2011. — № 5. — С. 246–254.

233. Комарова Л.Р. К вопросу о критериях дифференциации ответственности за совершение административных правонарушений и неосторожных преступлений / Л.Р. Комарова // Актуальные вопросы экономики и права. — 2014. — № 4. — С. 223.

234. Корякин А.Л. Теория и практика прекращения уголовного дела в связи с назначением меры уголовно-правового характера в виде судебного штрафа / А.Л. Корякин // Вестник Омской юридической академии. — 2017. — Т. 14. — № 1. — С. 65–69.

235. Кригер Г.А. Место принципов советского уголовного права в системе принципов права / Г.А. Кригер // Советское государство и право. — 1981. — № 2. — С. 102.

236. Латыпова Э.Ю. Спорные вопросы содержания принципа гуманизма в уголовном праве / Э.Ю. Латыпова, Е.В. Нечаева // Вестник Казанского юридического института МВД России. — 2019.- № 3. — С. 355–360.

237. Лепина Т.Г. Конкуренция положений уголовного законодательства, предусматривающих освобождение от уголовной ответственности / Т.Г. Лепина // Вестник Томского государственного университета. — 2019. — № 445. — С. 203–209.

238. Ли И.С. Новеллы законодательства в сфере противодействия неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком / И.С. Ли // Законодательство. — 2020. — № 5. — С. 50–53.

239. Лопашенко Д.В. Частное в уголовном праве через призму теории правоотношений / Д.В. Лопашенко // Человек: преступление и наказание. — 2014. — № 2 (85). — С. 146–149.

240. Лопашенко Н.А. Уголовная политика России в отношении преступлений в сфере экономической деятельности / Н.А. Лопашенко // Криминологический журнал БГУЭП. — 2010. — № 4. — С. 36–44.

241. Лубягина Д.В. Влияние формы ценной бумаги на содержание гражданско-правового регулирования / Д.В. Лубягина // Адвокат. — 2017. — № 2. — С. 25–30.

242. Лубягина Д.В. Влияние цифровизации на развитие финансовых инструментов фондового рынка России: правовые аспекты / Д.В. Лубягина // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). — 2020. — № 7. — С. 83–89.

243. Ляскало А.Н. Общественно опасные последствия нарушения порядка учета прав на ценные бумаги / А.Н. Ляскало // Законность. — 2017. — № 11. — С. 45–49.

244. Майфат А.В. Инвестор: понятие, статус, деятельность / А.В. Майфат // Современное право. — 2005. — № 10. — С. 6–10.

245. Макаров Д.Ю. К вопросу о понятии уголовно-правовой охраны / Д.Ю. Макаров // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. — 2017. — № 8–9. — С. 207–209.

246. Макарова О.В. Освобождение от уголовной ответственности по делам о преступлениях в сфере экономической деятельности / О.В. Макарова // Журнал российского права. — 2015. — № 1. — С. 111–118.

247. Малько А.В. Стимулы и ограничения в праве / А.В. Малько // Известия вузов. Правоведение. — 1998. — № 3 — С. 134–147.

248. Малько А.В. Специальный правовой режим как особое средство правового регулирования / А.В. Малько, А.П. Лиманская // Вестник Саратовской государственной юридической академии. — 2013. — № 6 (95). — С. 120–124.

249. Малько А.В. Правовые режимы: понятие и виды: Право и политика: современные проблемы соотношения и развития / А.В. Малько, Н.И. Матузов

// Сборник научных трудов. — Воронеж: Изд-во Воронеж. ун-та, 1996. — Вып. 4. — С. 12–21.

250. Мальцев В.В. Принцип справедливости в уголовном законодательстве / В.В. Мальцев // Уголовное право. — 2004. — № 2. — С. 143–147.

251. Мамедова Ф.Ф. Справедливость в уголовном праве: современное состояние вопроса / Ф.Ф. Мамедова // Право. Журнал Высшей школы экономики. — 2020. — № 1. — С. 148–168.

252. Матвеева М.Я. Проблемы освобождения от уголовной ответственности за преступления в сфере экономической деятельности / М.Я. Матвеева // Правоведение. — 2014. — № 1 (312). — С. 162–171.

253. Матузов Н.И. Правовые режимы: вопросы теории и практики / Н.И. Матузов, А.В. Малько // Известия вузов. — Правоведение. — 1996. — № 1. — С. 17–18.

254. Медведева С.В. Новый закон о назначении меры уголовно-правового характера в виде судебного штрафа при освобождении от уголовной ответственности / С.В. Медведева, М.А. Ментюкова // Вестник экономической безопасности. — 2017. — № 1. — С. 121–125.

255. Молотников А.Е. Рынок ценных бумаг и его место в современной экономике (лекция в рамках учебного курса «Предпринимательское право») / А.Е. Молотников // Предпринимательское право (приложение к журналу). — 2012. — №. 2. — С. 76.

256. Молчанов Д.М. Принцип справедливости и действие уголовного закона в пространстве / Д.М. Молчанов // Вестник Университета им. О.Е. Кутафина (МГЮА). — 2018. — № 12. — С. 95–104.

257. Мусаев М.А. Гуманизм в системе правовых принципов: некоторые исходные положения / М.А. Мусаев // Мир политики и социологии. — 2016. — № 4. — С. 73–80.

258. Новикова Ю.С. Правовое состояние и правовой режим: вопросы разграничения понятий / Ю.С. Новикова // Вестник Южно-Уральского государственного университета. — 2006. — № 13. — С. 21–25.

259. Новоселов Г.П. Уголовно-правовое регулирование: сущность, содержание, объем и признаки / Г.П. Новоселов // Российский юридический журнал. — 2012. — № 5. — С. 79–85.

260. Ображиев К.В. Формальные (юридические) источники российского уголовного права с позиции предмета уголовно-правового регулирования / К.В. Ображиев // Актуальные вопросы юриспруденции. — 2013. — С. 19–23.

261. Петров Д.Е. Разграничение понятий «метод правового регулирования» и «правовой режим» при исследовании дифференциации системы права / Д.Е. Петров // Вестник Саратовской государственной юридической академии. — 2015. — № 4 (105). — С. 147–152.

262. Петрова Г.О. О методах уголовно-правового регулирования / Г.О. Петрова // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. — 2012. — № 3. — С. 291–294.

263. Петухова Е.П. Отраслевой правовой режим / Е.П. Петухова // Правовая система и вызовы современности : материалы IX Международной научной конференции студентов, аспирантов и молодых ученых 3–7 декабря 2012 г. — Часть 1. — Уфа: РИЦ БашГУ, 2012. — С. 198–201.

264. Пионтковский А.А. К вопросу о взаимоотношении объективного и субъективного права / А.А. Пионтковский / Советское государство и право. — 1958. — № 5. — С. 25–36.

265. Потоцкий Н.К. Особенности реализации уголовной ответственности за неправомерное использование инсайдерской информации в России и за рубежом / Н.К. Потоцкий // Образование и право. — 2020. — № 5. — С. 282–290.

266. Пяткин В.Н. Природа и понятие правовых режимов. Соотношение правового режима и механизма правового регулирования / В.Н. Пяткин // IV Державинские чтения в Республике Мордовия : материалы региональной науч.-практич. конференции, г. Саранск, 29–30 апреля 2008 г. — Саранск: РПА Минюста РФ, 2008. — С.74–76.

267. Рождественская Т.Э. Цифровые финансовые активы: проблемы и перспективы правового регулирования / Т.Э. Рождественская, А.Г. Гузнов // Актуальные проблемы российского права. — 2020. — Т. 15. — № 6. — С. 43–54.

268. Розанов И.С. Административно-правовые режимы по законодательству Российской Федерации / И.С. Розанов / Государство и право. — 1996. — № 9. — С. 84–85.

269. Розанов И.С. Административно-правовые режимы по законодательству Российской Федерации, их назначение и структура / И.С. Розанов // Государство и право. — М.: Наука. — 1996. — № 9. — С. 84–91.

270. Ротко С.В. Основные направления развития административно-правового регулирования рынка ценных бумаг / С.В. Ротко, Д.А. Тимошенко // Банковское право. — 2008. — № 6. — С. 23–27.

271. Сабитов Т.Р. Преломление общих принципов российского права в уголовном праве / Т.Р. Сабитов // Электронное приложение к «Российскому юридическому журналу». — 2019. — № 6. — С. 34–44 // СПС «КонсультантПлюс».

272. Савин Д.В. Судебный штраф в уголовном праве / Д.В. Савин, М.А. Сутурин // Тренды развития современного общества: управленческие, правовые и социальные аспекты : сб. науч. ст. 6-й Междунар. науч.-практич. конф. / отв. ред. А.А. Горохов. М., 2016. — С. 111–114.

273. Семилютина Н.Г. Инвестиции и рынок финансовых услуг: проблемы законодательного регулирования / Н.Г. Семилютина // Журнал российского права. — 2003. — № 2. — С. 30–42.

274. Сенчищев В.И. Государственное регулирование прав на недвижимость и сделок с ней / В.И. Сенчищев // Журнал российского права. — 1999. — № 12. — С. 111–119.

275. Сидоренко Э.Л. Административная преюдиция в уголовном праве: проблемы правоприменения / Э.Л. Сидоренко / Журнал российского права. — 2016. — № 6. — С. 125–133.

276. Сидоренко Э.Л. Частно-правовые механизмы уголовно-правовой защиты личности / Э.Л. Сидоренко // Журнал российского права. — 2017. — № 8. — С. 65–72.

277. Сидоренко Э.Л. Комментарий к федеральному закону, закрепляющему в Гражданском кодексе (ГК) РФ цифровые права / Э.Л. Сидоренко, З.И. Хисамова // Банковское дело. — 2019. — №6. — С. 80–82.

278. Сумачев А.В. О принципах уголовного права / А.В. Сумачев / Юридическая наука и правоохранительная практика. — 2017. —№ 4 (42). — С. 8–15.

279. Таранов И.Е. Система и содержание мер административно-правового принуждения, применяемых к участникам отношений в сфере рынка ценных бумаг / И.Е. Таранов // Управленческое консультирование. — 2015. — № 10. — С. 227–240.

280. Товба О.Н. Борьба с преступностью в сфере выпуска и обращения ценных бумаг: вопросы совершенствования нормативно-правового обеспечения в Российской Федерации / О.Н. Товба // Вестник Воронежского института МВД России. — 2009. — № 3. — С. 22–26.

281. Тюнин В.И. Злостное уклонение от предоставления инвестору или контролирующему органу информации, определенной законодательством Российской Федерации о ценных бумагах / В.И. Тюнин // Юрист. — 2003. — № 1. — С. 39–41.

282. Устинова Т.Д. Расширение уголовной ответственности за незаконное предпринимательство / Т.Д. Устинова // Журнал российского права. — 2003. — № 5. — С. 103–105.

283. Федоров Д.В. Токены, криптовалюта и смарт-контракты в отечественных законопроектах с позиции иностранного опыта / Д.В. Федоров // Вестник гражданского права. — 2018. — № 2. — С. 30–74.

284. Харин М.В. Уголовно-правовая охрана рынка ценных бумаг [Электронный ресурс] / М.В. Харин // Известия Российского государственного педагогического университета им. А.И. Герцена. — 2009. — Вып. 119. — URL:http://cyberleninka.ru/article/n/ugolovno-pravovaya-ohrana-rynka-tsennyh-bumag.

285. Хвалыбова А.А. Освобождение от уголовной ответственности за манипулирование рынком / А.А. Хвалыбова // Актуальные вопросы борьбы с преступлениями. — 2015. — № 2. — С. 108–110.

286. Хисамова З.И. Мошенничества и иные преступные посягательства с участием криптобирж: вопросы правовой оценки / З.И. Хисамова // Международный форум KAZAN DIGITAL WEEK — 2020 : сборник материалов / сост.: Р.Ш. Ахмадиева, Р.Н. Минниханов ; под общей ред. член-корр. Академии наук Республики Татарстан, д-ра техн. наук, проф. Р.Н. Минниханова. — Казань: ГБУ «НЦБЖД», 2020. — Ч. II. — 244 с.

287. Худякова Л.С. Международный опыт борьбы с манипулятивными сделками на финансовых рынках / Л.С. Худякова // Деньги и кредит. — 2011. — № 7. — С. 65–70.

288. Хуснутдинов Р.М. Рынок ценных бумаг как объект уголовно-правовой охраны / Р.М. Хуснутдинов // Вестник Удмуртского университета. Экономика и право. — 2017. — Т. 27, Вып. 1. — С. 147–151.

289. Хусяйнова С.Г. Надзор за исполнением законодательства о рынке ценных бумаг / С.Г. Хусяйнова, А.А. Воронцов // Законность. — 2020. — № 3. — С. 32–35.

290. Чупрова А.Ю. Проблемы обеспечения уголовной ответственности лиц, злостно уклоняющихся от предоставления информации о ценных бумагах / А.Ю. Чупрова // Уголовное право. — 2006. — № 4. — С. 70–74.

291. Шаргородский М.Д. Предмет и система уголовного права / М.Д. Шаргородский // Советское государство и право. — 1941 — № 4. — С. 38–51.

292. Якуб М.Л. О понятии принципа уголовного права и уголовного процесса / М.Л. Якуб // Известия высших учебных заведений. Правоведение. — 1976. — № 1. — С. 56–64.

293. Borisov V. Market Abuse Concept Under UK Law [Электронный ресурс] / V. Borisov // Athens Journal of Law. — Vol. 2. — Is. 2. — P. 105–114. — URL: https://doi.org/10.30958/ajl.2-2-3 doi=10.30958/ajl.2-2-3

294. Bortnikov S.P. Crimes in Financial Markets in Russia and Great Britain / S.P. Bortnikov, A.V. Denisova // Digital Economy and the New Labor Market: Jobs, Competences and Innovative HR Technologies. Lecture Notes in Networks and Systems. — Vol. 161. — P. 552–558.

295. Chitimira H. Overview of the Federal Prohibition on Market Abuse in the United States of America / H. Chitimira // Mediterranean Journal of Social Sciences. — 2014. — Vol 5. — No 7. — P. 119–133.

296. Chohan U.W. Initial Coin Offerings (ICOs): Risks, Regulation, and Accountability (November 30, 2017). Discussion Paper Series: Notes on the 21st Century [Электронный ресурс]. — URL: https://ssrn.com/abstract=3080098 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3080098

297. Dhawan A., Putnin, T.J. A New Wolf in Town? Pump-and-Dump Manipulation in Cryptocurrency Markets [Электронный ресурс]. — 2020. — URL: https://ssrn.com/abstract=3670714

298. Engelen P.-J. Can Reputational Damage Restrict Illegal Insider Trading? / P.-J. Engelen // European Journal of Crime, Criminal Law and Criminal Justice. — Vol. 11/3. — 2003. — P. 260.

299. Friedman H.M. The Insider Trading and Securities Fraud Enforcement Act of 1988 / H.M. Friedman // North Carolina Law Review. — 1990. — Vol. 68. — Is. 3. — P. 465–494.

300. Frunza M.-C. Pump and Dump-Market Manipulation / M.-C. Frunza // Introduction to the Theories and Varieties of Modern Crime in Financial Markets. — P. 111–121.

301. Gilson R.J. The Mechanisms of Market Efficiency / R.J. Gilson, R.H. Kraakman // VA.L.REV. — 1984. — P. 549–644.

302. Gullifer L. The Regulation of Market Abuse / L. Gullifer, J. Payne ; e.g. Westlaw (eds), Corporate Finance Law Principles and Policy. — 1st, Hart Publishing, Oxford and Portland. — 2011.

303. Guseva Yu. Crypto-Enforcement Around the World [Электронный ресурс] / Yu. Guseva, D. Eakeley // Southern California Law Review Postscript (forthcoming 2020). — URL: https://ssrn.com/abstract=3713198

304. Hamrik J. T., Ruhi F., Mukherjee A., Feder A., Gandal N., Moore T. Vasek M. Investigation of the Cryptocurrency Pump and Dump Ecosystem. Unpublished working paper [Электронный ресурс]. — URL: http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3303365;

305. Horwich A. The Origin, Application, Validity and Potential Misuse of Rule 10b5-1 / A. Horwich // The Bus. Lawyer. — 2007. — 913. — P. 922–923.

306. Huang H. The Regulation of Insider Trading in China: A Critical Review and Proposals for Reform / H. Huang // Australian Journal of Corporate Law. — 2005. — Vol. 17. — P. 281–322.

307. Kamps J. To the moon: defining and detecting cryptocurrency pump-and-dumps / J. Kamps, B. Kleinberg // Criminology. — 2018. — № 7(1). — P. 18

308. Knepper Z.T. Examining the Merits of Dual Regulation for Single-Stock Futures: How the Divergent Insider Trading Regimes for Federal Futures and Securities Markets Demonstrate the Necessity for (and Virtual Inevitability of) Dual CFTC-SEC Regulation for SingleStock Futures / Z.T. Knepper // Pierce Law Review. — 2004. — P. 33–47.

309. Krafft P.M. Experimental study of the dynamics of the cryptocurrency market / P.M. Krafft, N.D. Penna, A.S. Pentland // 2018 CHI Conference on the Human Factor in Computing Systems, 2018. — P. 605.

310. Kunz P.V. Swiss Corporate Governance — an Overview [Электронный ресурс] / P.V. Kunz. — URL: https://www.iwr.unibe.ch/ueber_uns/prof_dr_peter_v_kunz/e163474/e192613/e192616/files192621/2010_099-134KUNZ.pdf

311. Livingston E. Disclose-or-Abstain Without Restraint: The Supreme Court Misses the Mark on Rule 14e-3 in United States v. O'Hagan, 55 [Электронный ресурс] / E. Livingston, B. Haskell // Wash. & Lee L. Rev. — 1998. — 199. — URL: https://scholarlycommons.law.wlu.edu/wlulr/vol55/iss1/6

312. Medcraft G. Conquering the new frontier: Regulating for growth in the digital age: speech / G. Medcraft // The Bloomberg Address Sydney. 26 Nov. 2014.

313. Medcraft G. Improving the global consistency of financial regulation / G. Medcraft // Speech To Eurofi High Level Seminar, DUBLIN: Improving the global consistency of financial regulation. — 11 April 2013. — 4 p.

314. Merton R. Financial Innovation and the Management and Regulation of Financial Institutions / R. Merton // NBER Working Paper 5096. — Cambridge, Mas., April, 1995.

315. Mirtaheri M., Abu-El-Haya S., Morstatter F., Ver Stig G., Galstyan A. Identification and analysis of cryptocurrency manipulation in social networks [Электронный ресурс]. — URL: https://arxiv.org/abs/1902.03110.

316. Ryan L. Rule14e-3’s Disclose or Abstain Rule and Its Validity under Section 14(e) / L. Ryan // U. Cin. Law Review. — 1991. — P. 449–465.

317. Senden L. Soft Law, Self-Regulation and Co-Regulation in European Law: Where Do They Meet? [Электронный ресурс] / L. Senden // Electronic Journal of Comparative Law. — 2005. — Vol. 9. — P. 23. — URL: http://www.ejcl.org/.

318. Shifflett Sh., Jones C. Buyer Beware: Hundreds of Bitcoin Wannabes Show Hallmarks of Fraud May 17, 2018 [Электронный ресурс]. — URL: https://www.wsj.com/articles/buyer-beware-hundreds-of-bitcoin-wannabes-show-hallmarks-of-fraud-1526573115.

319. Shinta L., Karina A., Lydia S. Stock price manipulation: the pump and dump method. 2020 [Электронный ресурс]. — URL: https://ssrn.com/abstract=3516458.

320. Siems M.M. The EU Market Abuse Directive: A Case-based Analysis / M.M. Siems // Law & Fin. Mkt. Rev. — January. — 2008. — № 39.

321. Steinberg M.I. Insider Trading Regulation. A Comparative Perspective / M.I. Steinberg // The International Lawyer. — 2003. — P. 153–171.

322. Thompson P. Pump and Dump in Crypto: Cases, Measures, Warnings. — 2018 [Электронный ресурс]. — URL: https://cointelegraph.com/news/pump-and-dump-in-crypto-cases-measures-warnings.

323. Wyss W. Stock market offences and market abuse [Электронный ресурс]. — URL: https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=be9ca4e2-07e0-4fb6-8058-b27fddd3663a.

Диссертации, авторефераты диссертаций

324. Бондаренко В.Е. Основание уголовно-правовой охраны и ее прекращение : автореф. дис. … канд. юрид. наук : 12.00.08 / Бондаренко Валентина Евгеньевна. — Саратов, 2014. — 30 с.

325. Булгаков Д.Б. Потерпевший в уголовном праве и его криминологическая характеристика : автореф. дис. … канд. юрид. наук : 12.00.08 / Булгаков Денис Борисович. — Ставрополь, 2000.

326. Галкина В.И. Преступления в сфере эмиссии и обращения ценных бумаг (уголовно-правовые аспекты) : дис. … канд. юрид. наук : 12.00.08 / Галкина Виктория Ивановна. — Ростов-н/Д., 2009.

327. Дагель П.С. Роль уголовной репрессии в период развернутого строительства коммунизма : автореф. дис. …канд. юрид. наук / Дагель Плехан Сергеевич. — Л., 1962.

328. Ем В.С. Категория обязанности в советском гражданском праве (вопросы теории) : дис. … канд. юрид. наук : 12.00.03 / Ем Владимир. — М., 1981.

329. Зиборов О.В. Административно-правовая концепция военного положения : дис. .... д-ра юрид. наук : 12.00.14 / Зиборов Олег Валентинович. — М., 2016.

330. Кадовик Е.И. Ценные бумаги как предмет уголовно-правовой охраны : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.08 / Кадовик Елена Ивановна. — М., 1999.

331. Кленова Т.В. Основы теории кодификации уголовно-правовых норм : дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.08 / Кленова Татьяна Владимировна. — Самара, 2001.

332. Лиманская А.П. Специальные правовые режимы: общетеоретический анализ : дис. … канд. юрид. наук : 12.00.01 / Лиманская Анна Петровна. — Ростов-н/Д., 2014.

333. Мамедов А.А. Справедливость как принцип назначения наказания : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. — М., 2001.

334. Миронюк И.В. Уголовно-правовые основы противодействия преступлениям, совершаемым на рынке ценных бумаг : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.08 / Миронюк Иван Владимирович. — М., 2015.

335. Мустафаев Ч.Ф. Административная преюдиция в советском уголовном праве : автореф. дис. … канд. юрид. наук : 12.00.08 / Ч.Ф. Мустафаев — Баку, 1986.

336. Новикова Е.А. Уголовно-правовые и криминологические аспекты преступлений, совершаемых на рынке эмиссионных ценных бумаг : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.08 / Новикова Елена Александровна. — М., 2008.

337. Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: Проблемы и тенденции развития: дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10 / Рубцов Борис Борисович. — М., 2000. — 440 с.

338. Русеева С.В. Уголовная ответственность за преступления, совершаемые при размещении ценных бумаг : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.08 / Русеева Светлана Валерьевна. — Н. Новгород, 2001.

339. Сальников М.М. Уголовно-правовые и криминологические меры противодействия нарушениям прав владельцев ценных бумаг : дис. канд. юрид. наук : 12.00.08 / Сальников Михаил Михайлович. — М., 2013.

340. Сидоренко Э.Л. Диспозитивность как режим уголовно-правового регулирования : дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.08 / Сидоренко Элина Леонидовна. — М., 2013.

341. Султыгов М.М. Конституционно-правовой режим ограничения государственной власти : дис.... д-ра юрид. наук : 12.00.01 / Султыгов Мочха Магометович. — СПб., 2005.

342. Фаргиев И.А. Учение о потерпевшем в уголовном праве России : автореф. дис. … д-ра юрид. наук : 12.00.08 / Фаргиев Ибрагим Аюбович. — М., 2005.

343. Чучунова Н.С. Административно-правовой режим оборота ценных бумаг в Российской Федерации : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.14 / Чучунова Наталья Сергеевна. — М., 2015. — 42 с.

344. Шамсумова Э.Ф. Правовые режимы (теоретический аспект) : дис. … канд. юрид. наук : 12.00.01 / Шамсумова Эмма Файсаловна. — Екатеринбург, 2001.

345. Шелкович М.Т. Защита гражданских прав и законных интересов участников рынка ценных бумаг : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Шелкович Максим Тимофеевич. — М., 2007.

Материалы средств массовой информации

346. Афера на миллиарды долларов. Самые крупные криптовалютные пирамиды [Электронный ресурс]. URL: https://www.rbc.ru/crypto/news/5ef2f8d39a794723a77a8a87.

347. Больше половины прошлогодних ICO завершилось провалом [Электронный ресурс]. URL: https://hightech.fm/2018/02/26/ico_fail?is_ajax=1.

348. В ЦБ рассказали о случаях манипулирования и инсайдерской торговли [Электронный ресурс]. URL: https://ria.ru/20210325/tsb-1602750200.html.

349. Взломать биржу. На что способны хакеры и стоит ли инвестору их бояться [Электронный ресурс]. URL: https://quote.rbc.ru/news/training/5d84d1a39a794741a1f050c3.

350. Как защититься от хакеров, торгуя на бирже [Электронный ресурс]. URL: https://vc.ru/iticapital/63811-kak-zashchititsya-ot-hakerov-torguya-na-birzhe.

351. Комиссия по ценным бумагам США подала иск против Илона Маска [Электронный ресурс]. URL: https://rtvi.com/news/komissiya-po-tsennym-bumagam-ssha-podala-isk-protiv-ilona-maska/?utm_source=yxnews&utm_medium=desktop; Кот П. SEC обвинила Илона Маска в мошенничестве с ценными бумагами и подала на него в суд [Электронный ресурс]. URL: https://usa.one/2018/09/sec-obvinila-ilona-maska-v-moshennichestve-s-cennymi-bumagami-i-podala-na-nego-v-sud/.

352. Лазейка для хакера: уязвимости, из-за которых биткоин-биржи теряют миллионы [Электронный ресурс]. URL: https://forklog.com/lazejka-dlya-hakera-uyazvimosti-iz-za-kotoryh-bitkoin-birzhi-teryayut-milliony/.

353. Основатель Robinhood назвал бунт трейдеров «черным лебедем» [Электронный ресурс]. URL: https://www.forbes.ru/newsroom/finansy-i-investicii/421549-osnovatel-robinhood-nazval-bunt-treyderov-chernym-lebedem.

354. ЦБ вскрыл первый сговор телеграм-манипуляторов торгами [Электронный ресурс]. URL: https://www.interfax.ru/russia/755383.

Интернет-ресурсы

355. Генеральная Прокуратура Российской Федерации. Портал правовой статистики [Электронный ресурс]. — URL: http://crimestat.ru/analytics.

356. Инвестиционный словарь. 2012 [Электронный ресурс]. — URL: https://investment_dictionary.academic.ru/.

357. Интернет-издание Cointelegraph [Электронный ресурс]. — URL: https://cointelegraph.com.

358. Официальный интернет-портал правовой информации [Электронный ресурс]. — URL: http://www.pravo.gov.ru

359. Официальный сайт библиотеки Конгресса США [Электронный ресурс]. — URL: https://www.loc.gov.

360. Официальный сайт Верховного Суда Российской Федерации [Электронный ресурс]. — URL: http://www.vsrf.ru

361. Официальный сайт Генпрокуратуры РФ [Электронный ресурс]. — URL: http://www. genproc.gov.ru.

362. Официальный сайт Европейского Центрального банка [Электронный ресурс]. — URL: http://www.ecb.europa.eu

363. Официальный сайт Интерпола [Электронный ресурс]. — URL: http://www.interpol.int.

364. Официальный сайт Комиссии по ценным бумагам и биржам США [Электронный ресурс]. — URL: https://www.sec.gov

365. Официальный сайт МВД РФ [Электронный ресурс]. — URL: https://мвд.рф.

366. Официальный сайт Международной ассоциации рынков капитала (ICMA) [Электронный ресурс]. — URL:https://www.icmagroup.org.

367. Официальный сайт Международной организации комиссий по ценным бумагам (International Organization of Securities Commissions) [Электронный ресурс]. — URL: http://www.iosco.org.

368. Официальный сайт Московской биржи [Электронный ресурс]. — URL: http://www.moex.com.

369. Официальный сайт Национальной комиссии по делам общества и биржи Италии (CONSOB) [Электронный ресурс]. — URL: http://www.consob.it

370. Официальный сайт Судебного департамента при Верховном Суде Российской Федерации [Электронный ресурс]. — URL: http://www.cdep.ru.

371. Официальный сайт Управления финансового надзора Великобритании (FCA UK) [Электронный ресурс]. — URL: https://www.fca.org.uk.

372. Официальный сайт Центрального Барнка Российской Федерации [Электронный ресурс]. — URL: https://cbr.ru.

373. Официальный сайт Швейцарского органа по надзору за финансовыми рынками (FINMA) [Электронный ресурс]. — URL: https://www.finma.ch.

374. Российская газета [Электронный ресурс]. — URL: http://www.rg.ru.

375. Свободная электронная библиотека — Википедия [Электронный ресурс]. — URL: http://www.wikipedia.ru.

376. Словарь Лопатникова. Общеэкономический и экономико-математический объяснительный словарь [Электронный ресурс]. — URL: https://technical_translator_dictionary.academic.ru.

377. Словарь финансовых терминов [Электронный ресурс]. — URL: https://dic.academic.ru/dic.nsf/fin_enc/17702.

378. Судебная статистика РФ. Административные правонарушения. Показатели по отдельным правонарушениям [Электронный ресурс]. — URL: http://stat.апи-пресс.рф/stats/adm/t/31/s/1.

379. Юридическая энциклопедия. — 2015 [Электронный ресурс]. — URL: https://yuridicheskaya_encyclopediya.academic.ru.

380. ICO Quality: Development & Trading [Качество ICO: развитие и трейдинг»] [Электронный ресурс]. — URL: https://medium.com/satis-group/ico-quality-development-trading-e4fef28df04f.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Результаты анкетирования сотрудников правоохранительных органов, судов, фондового рынка по вопросам совершенствования режима уголовно-правовой охраны[483]

№	Вопрос	Варианты ответов	Распределение ответов
1.	Фондовый рынок как экономическое образование характеризуется:	а) созданием обособленных механизмов регулирования, присущих только рынку ценных бумаг;	25 %
		б) отсутствием транспарентных международно-правовых механизмов регулирования	10 %
		в) стремительной цифровизацией и внедрением нового рынка капиталов, не имеющего аналогов и моделей регулирования;	10 %
		г) всем вышеперечисленным.	55 %
2.	Фондовый рынок регулируется в основном:	а) нормами гражданского и финансового права;	29 %
		б) нормами административного права;	22 %
		в) нормами уголовного права;	12 %
		г) регулируется комплексно нормами всех отраслей права.	37 %
3.	По вашему мнению, фондовый рынок должен преимущественно	а) быть саморегулируемым;	22 %
		б) регулироваться государством	17 %
		в) регулироваться частично государством и быть в основном самоуправляемым	61 %
4.	Считаете ли Вы уместным использование	а) да, считаю уместным;	64 %
		б) нет, не считаю уместным;	13 %
		в) затрудняюсь ответить	23 %

[483] В приложении не приводятся иные результаты, которые были получены при анкетировании сотрудников правоохранительных органов, судов, фондового рынка, в частности, данные об их возрасте, уровне образования, месте жительства, профессиональном стаже, занимаемой должности, активности на фондовом рынке.

	понятия «режим» для характеристики правовых отношений, возникших на фондовом рынке?		
5.	Основная цель уголовно-правовой охраны фондового рынка, по вашему мнению, это:	а) защита прав и законных интересов инвесторов;	24 %
		б) сдерживание потенциальных нарушителей от совершения неправомерных действий, имеющих негативные последствия, как для участников рынка, так и общего климата на фондовом рынке;	29 %
		в) все вышеперечисленное.	47 %
6.	Согласны ли вы с утверждением, что «режим уголовно-правовой охраны фондового рынка — это особый порядок уголовно-правового регулирования общественных отношений на фондовом рынке, выражающийся в определенном сочетании уголовно-правовых средств, приемов и методов, предназначенных для обеспечения состояния защищенности охраняемых законом отношений при эмиссии и	а) да, согласен;	51 %
		б) нет, не согласен;	32%
		в) иной вариант_____	17 %

	обращении эмиссионных ценных бумаг, при обращении иных ценных бумаг и при осуществлении деятельности профессиональным и участниками рынка ценных бумаг от преступных посягательств»?		
7.	Согласны ли вы с утверждением, что криптовалюты и цифровые финансовые активы существенным образом повлияли на рынок капиталов (фондовый рынок):	а) да, согласен;	72 %
		б) нет, не согласен;	28 %
		в) иной вариант ответа _____	0 %
8.	Какие риски для фондового рынка, по вашему мнению, несут в себе криптовалюты и цифровые финансовые активы?	а) возможность потенциальных потерь инвесторов от мошеннических действий;	38 %
		б) возможность манипулирования рынком;	37 %
		в) отсутствие контроля за участниками рынка;	22 %
		г) риски отсутствуют;	3 %
		д) иной вариант ответа_____	0 %
9.	Согласны ли вы с утверждением, что «уголовно-правовой и административно-правовой режим оборота ценных бумаг являются взаимодополняющими и взаимообусловленными»?	а) да, согласен;	91 %
		б) нет, не согласен;	7 %
		в) иной вариант ответа _____	2 %

10.	Как Вы охарактеризуете существующую систему уголовно-правовой охраны фондового рынка?	а) система эффективна;	8 %
		б) система в целом эффективна, однако, есть определенные пробелы;	23 %
		в) система не эффективна и нуждается в реформировании	69 %
11.	Знакомо ли Вам понятие «скам» и где вы с ним сталкивались?	а) да, знакомо, слышал в СМИ и интернете;	38 %
		б) да, сталкивался сам либо мои близкие родственники/знакомые;	4 %
		в) да, сталкивался со скамом в профессиональной деятельности;	45%
		г) затрудняюсь ответить.	13 %
12.	Считаете ли целесообразным отказ от материальной привязки в виде крупного/особо крупного размера ущерба в ст. 185-185.3, 185.6 УК РФ?	а) да, считаю целесообразным;	85 %
		б) нет, не считаю целесообразным;	15 %
		в) затрудняюсь ответить.	0 %
13.	Согласны ли Вы с утверждением о целесообразности использования административной преюдиции в составах о преступлениях на фондовом рынке?	а) да, считаю целесообразным;	72 %
		б) нет, не считаю целесообразным;	28 %
		в) затрудняюсь ответить.	0 %
14.	Считаете ли Вы необходимым криминализировать злоупотребления при эмиссии	а) да, считаю целесообразным;	32 %
		б) нет, не считаю целесообразным;	21 %
		в) затрудняюсь ответить;	40 %

	государственных (муниципальных) ценных бумаг в рамках отдельного состава УК РФ?	г) иной вариант ответа _____	7 %
15.	Считаете ли Вы целесообразным распространить средства уголовно-правового режима на умышленное внесение заведомо недостоверной информации, утверждение и подтверждение, содержащего заведомо недостоверную информацию инвестиционного меморандума?	а) да, считаю целесообразным;	71 %
		б) нет, не считаю целесообразным;	2 %
		в) затрудняюсь ответить.	27 %
16.	Согласны ли Вы с утверждением, что «регулятивным законодательством на сегодняшний день не в полной мере регламентирован порядок учета прав на ценные бумаги, удостоверенные цифровыми финансовыми активами, что препятствует созданию эффективной уголовно-правовой защиты рассматриваемых правоотношений»?	а) да, согласен;	84 %
		б) нет, не согласен;	9 %
		в) затрудняюсь ответить;	5 %
		г) иной вариант ответа _____	2 %
17.		а) да, согласен;	70 %

	Согласны ли Вы с утверждением, что к деятельности по инвестированию в эмиссионные ценные бумаги, права по которым подтверждаются цифровыми финансовыми активами, применимо законодательство о раскрытии и предоставлении информации эмитентом инвесторам?	б) нет, не согласен;	23 %
		в) затрудняюсь ответить;	7 %
		г) иной вариант ответа _____	0 %
18.	Согласны ли Вы с утверждением, что введение института сделки с регулятором за манипулирование рынком и злоупотребление инсайдерской информацией обусловливает поставление в неравные условия участников рынка, совершивших идентичные деяния с разным размером причиненного ущерба?	а) да, согласен;	28 %
		б) нет, не согласен;	22 %
		в) затрудняюсь ответить;	50 %
		г) иной вариант ответа _____	0 %
19.	Считаете ли Вы целесообразным вернуть размеры крупного и особо крупного размера ущерба для целей ст. 185.3 и ст. 185. 6	а) да, считаю целесообразным;	69 %
		б) нет, не считаю целесообразным;	15 %
		в) затрудняюсь ответить.	16 %

	УК РФ в редакции Федерального закона от 27.07.2010 № 224-ФЗ (крупный размер — ущерб, излишний доход, убытки в сумме, превышающей два с половиной миллиона рублей, особо крупный размер — сумма, превышающая десять миллионов рублей)?		
20.	Согласны ли Вы, что ст. 172.2 УК РФ не является эффективным инструментом в противодействии деятельности по привлечению денежных средств инвесторов и их минимальном инвестировании в высокорисковые активы?	а) да, согласен;	66 %
		б) нет, не согласен;	25 %
		в) затрудняюсь ответить;	9 %
		г) иной вариант ответа _____	0 %