

Секция «10.2 Финансовая безопасность Российской Федерации в условиях новой реальности»

Проблема соразмерности санкций за манипулирование рынком и инсайдерскую торговлю в контексте реформы Федерального закона № 224-ФЗ

Научный руководитель – Анищенко Евгений Владимирович

Микаелян Татевик Ваагновна

Студент (магистр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Высшая школа государственного аудита, Кафедра экономических и финансовых расследований, Москва, Россия

E-mail: tatevicka@yandex.ru

Противодействие манипулированию рынком и неправомерному использованию инсайдерской информации остаётся одной из ключевых задач правовой политики в сфере финансовых рынков. Федеральный закон от 27.07.2010 № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком», определивший понятийный аппарат, круг инсайдеров и признаки манипулирования, за пятнадцать лет действия обнаружил ряд системных дефектов, актуализировавших необходимость комплексной реформы.

Действовавшие до реформы размеры штрафов не обеспечивали сдерживающего эффекта. По данным Банка России, в 2021–2023 гг. совокупный доход нарушителей от манипулирования составил около 9,4 млн руб., тогда как сумма наложенных штрафов достигла лишь 1,25 млн руб. Административные штрафы для физических лиц составляли от 3 до 5 тыс. руб., для должностных лиц — до 50 тыс. руб., для юридических — 500–700 тыс. руб. Как справедливо отмечала Председатель ЦБ Э.С. Набиуллина, подобные штрафы «катастрофически низки» и не создают экономических стимулов для отказа от противоправного поведения (Набиуллина, 2024).

Правоприменительная практика также оставалась крайне скудной: с 2021 г. по первую половину 2024 г. за манипулирование рынком (ст. 185.3 УК РФ) было осуждено лишь восемь человек, за неправомерное использование инсайдерской информации (ст. 185.6 УК РФ) — двое, причём большинство приговоров ограничивалось условными сроками. Е.А. Емельянова, исследуя проблемы ответственности за манипулирование, указывала, что создание системы правового регулирования, обеспечивающей адекватное выявление и пресечение недобросовестных практик, является ключевой задачей на пути формирования эффективного рынка (Емельянова, 2014, с. 29).

Проблема не исчерпывается размером санкций. Е.Н. Арестова и А.В. Борбат выявили, что органы предварительного расследования испытывают затруднения при работе с материалами Банка России, полагая, что предоставляемая информация не содержит достаточных данных, указывающих на признаки преступлений. Доказывание умысла и причинно-следственной связи между действиями нарушителя и движением цены финансового инструмента требует специализированной экспертизы, что технически сложно для следственных органов. А.В. Курносов обращал внимание на отсутствие единого глоссария и методологической базы для квалификации манипулятивных действий (Курносов, 2022, с. 338). Указанные обстоятельства формировали ситуацию, при которой основная нагрузка по противодействию злоупотреблениям ложилась на регулятора, ограниченного инструментами административного воздействия.

В декабре 2024 г. Президент РФ поручил Правительству, ЦБ и Верховному Суду пересмотреть подходы к ответственности за инсайд и манипулирование (поручение от

06.12.2024 № Пр-2579). В развитие данного поручения в ноябре 2025 г. в Государственную Думу были внесены законопроекты № 1075257-8 и № 1075291-8, принятые в первом чтении 11 февраля 2026 г. Реформа предусматривает: исключение из определения инсайдерской информации критерия «точности и конкретности» со смещением акцента на фактическое рыночное влияние сведений; расширение понятия манипулирования за счёт включения «сведений, вводящих в заблуждение»; увеличение порога уголовной ответственности с 3,75 млн до 100 млн руб. крупного ущерба; введение административных штрафов в 3–5-кратном размере от суммы извлечённого дохода при минимуме 1 млн руб. для юридических лиц; увеличение срока давности по административным делам с одного до трёх лет; введение обязательных «закрытых периодов» для инсайдеров эмитентов и публичного раскрытия обезличенной информации о сделках.

Проведённый анализ позволяет сформулировать следующие результаты.

Во-первых, действовавшая система санкций создавала «премию за нечестность»: экономическая выгода от нарушения многократно превышала возможные штрафы, что подрывало доверие инвесторов — прежде всего розничных, число которых выросло с 5 млн в 2020 г. до почти 40 млн к концу 2025 г..

Во-вторых, переход от формалистического критерия инсайда к экономическому подходу представляет собой концептуальный сдвиг, устраняющий одну из наиболее уязвимых зон правоприменения, однако порождает новые риски расширительного толкования.

В-третьих, декриминализация малозначительных эпизодов (повышение порога до 100 млн руб.) при одновременном кратном увеличении административных штрафов направлена на перенастройку системы в пользу экономических санкций, но требует параллельной корректировки критериев существенности отклонений, без которой правовая неопределённость сохранится уже при значительно более высоких штрафах.

В-четвёртых, необходимо развитие специализированных методик расследования преступлений в данной сфере с участием финансовых аналитиков, поскольку отсутствие квалифицированных кадров в следственных органах остаётся самостоятельным барьером эффективного правоприменения.

Источники и литература

- 1) Емельянова Е.А. Проблемы административной и уголовной ответственности за манипулирование рынком и неправомерное использование инсайдерской информации // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 14. 2014. Вып. 1. С. 29–42.
- 2) Арестова Е.Н., Борбат А.В. Проблемы возбуждения уголовных дел о манипуляции рынком и неправомерном использовании инсайдерской информации // Всероссийский криминологический журнал. 2022. Т. 16. № 3. С. 384–391.
- 3) Курносов А.В. Противодействие практикам недобросовестных операций: манипулирования рынком и использования инсайдерской торговли // Российский журнал правовых исследований. 2022. Т. 9. № 2. С. 331–344.
- 4) Емельянова Е.А. Понятия инсайдерской информации и манипулирования рынком в российском и зарубежном законодательствах: сравнительно-правовой аспект // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 14. 2012. Вып. 3. С. 14–30.