

Глава 12

этика фондового рынка

Одним из элементов регулятивной инфраструктуры рынка ценных бумаг является этика фондового рынка (обычай и традиции делового оборота).

Под этикой фондового рынка понимаются правила добросовестной деятельности на рынке. Добросовестная профессиональная деятельность основывается на общечеловеческих моральных и нравственных нормах, на понимании значимости общественных интересов, на понимании необходимости обеспечения правопорядка и справедливости, а также на необходимости их признания и соблюдения в практической деятельности всеми профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

В международной практике правила добросовестной деятельности на рынке ценных бумаг принимаются саморегулируемыми организациями и являются обязательными для всех членов таких организаций. Так, например, Международная федерация фондовых бирж в 1992 г. приняла повсеместно принятые принципы ведения бизнеса по ценным бумагам.

В России принципы добросовестной деятельности и профессиональной этики на рынке ценных бумаг содержатся в ряде документов, таких как:

- Федеральный закон РФ "О рынке ценных бумаг";
- Федеральный закон РФ "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг";
- постановления ФКЦБ, регламентирующие брокерскую и дилерскую деятельность;
- правила торговли Некоммерческого партнерства "Торговая система РТС";
- Положение НАУРАГ "О запрете манипулирования ценами на рынке государственных ценных бумаг";

- Положение Национальной фондовой ассоциации "О запрете манипулирования ценами на фондовом рынке";
- другие документы.

До начала XX в. на фондовом рынке использовались манипулятивные практики, которые в настоящее время признаны противозаконными и преследуются на всех фондовых биржах. К ним относятся манипулирование ценами, а именно:

- фиктивные продажи;
- сделки по договоренности;
- сделки корнерами;
- тайный сговор профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- использование "утечки информации" о ценных бумагах;
- пулы, или манипулирование ценами на коллективной основе.

Кроме этого, законным считалось и использование инсайдерской информации при совершении сделок, например, приглашение для участия в пулах директоров корпораций, которые являются инсайдерами.

В настоящее время сформулированы следующие основополагающие принципы ведения бизнеса на рынке ценных бумаг:

- честность и справедливость;
- надлежащее исполнение профессиональной деятельности;
- обеспечение высокой квалификации персонала фирм – профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- получение информации о клиентах;
- предоставление информации клиентам;
- регулирование конфликта интересов.

Разработаны также правила добросовестной профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, правила добросовестной работы с клиентами, правила ведения внутреннего учета профессиональных участников рынка ценных бумаг, нормы раскрытия информации всеми участниками рынка, нормы добросовестной деятельности в рекламе на финансовых рынках.

1. Дать определение профессиональной этики участников фондового рынка.
2. Рассмотреть основные этические принципы деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, принятые в международной практике.
3. Рассмотреть функции государственных органов и саморегулируемых организаций в контроле за соблюдением профессиональной этики на рынке ценных бумаг.
4. Дать сравнительную характеристику наиболее важных этических правил, используемых на российском рынке ценных бумаг и в международной практике.
5. Рассмотреть возможные виды манипулирования ценами и методы борьбы с манипулятивными стратегиями на российском фондовом рынке и в международной практике.

Основные термины и понятия

Каждому из приведенных ниже терминов и понятий, отмеченных цифрами, найдите соответствующее положение, обозначенное буквой

1	Этика фондового рынка	А	одновременная покупка и продажа ценных бумаг для создания видимости активности на рынке
2	Манипулирование ценами	Б	любая техника манипулирования на рынке ценных бумаг, используемая для снижения цен на ценные бумаги
3	Инсайдерские сделки	В	отсутствие независимости профессионального участника рынка ценных бумаг в результате объективных и субъективных обстоятельств, таких, как, например, финансовое участие профессионального участника фондового рынка в делах клиента
4	Конфликт интересов	Г	выполнение поручений клиентов наилучшим образом

5	Добросовестная деятельность на рынке ценных бумаг	Д	действия участников торгов по купле-продаже ценных бумаг, проводимые с использованием привилегированной (т.е. не являющейся общедоступной) информации в целях получения прибыли
---	---	---	---

Продолжение табл.

6	Добросовестная работа с клиентами	Е	воздействие на курсовую (расчетную) цену обращающихся на фондовом рынке активов за счет краткосрочного или долговременного проведения сделок большого объема
7	Фиктивные сделки с ценными бумагами	Ж	сделки с ценными бумагами, совершаемые группой торговцев, сконцентрировавших в своих руках большое количество ценных бумаг данного вида, что позволяет им диктовать свои цены
8	Манипулирование рынком ценных бумаг со стороны спроса	З	профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг, основанная на общечеловеческих моральных и нравственных нормах, на понимании значимости общественных интересов, необходимости обеспечения правопорядка и справедливости
9	Манипулирование рынком ценных бумаг со стороны предложения	И	правила ведения честного бизнеса на рынке ценных бумаг, утверждаемые саморегулируемыми организациями
10	Сделки с ценными бумагами по договоренности	К	действия одного или группы участников фондового рынка, результатом которых является выведение курсовой стоимости фондового актива (в том числе расчетной цены дня) за рамки естественной для сложившихся условий рыночной цены по отношению к нормальной, адекватной текущим уровням ее величине

11	Сделки корнеров	Л	совершение сделок по постепенно возрастающим ценам, которые приводят к появлению реальной активности инвесторов, и последующее "сбрасывание" ценных бумаг по высоким ценам
12	"Разогрев" рынка и "сброс" цен- ных бумаг	М	любая техника манипулирования на рынке ценных бумаг, используемая для увеличения цен на ценные бумаги

Продолжение табл.

13	Манипули- рование рын- ком ценных бумаг в целом	Н	целенаправленное распространение привилегированной информации в целях стимулирования спроса или предложения на ценные бумаги
14	Утечка ин- формации о ценных бу- магах	О	Совершение двумя контрагентами сделки по заранее оговоренной цене с целью изменить ситуацию на рынке в свою пользу

Верно/Неверно

Определите: верны (В) или неверны (Н) следующие утверждения

1. В Великобритании регулятивная инфраструктура фондового рынка базируется на широком использовании традиций и неформальных методов регулирования.
2. На рынках ценных бумаг, хорошо регламентируемых законодательно, этика и правила добросовестной деятельности не играют большой роли.
3. Использование служебной информации при сделках с ценными бумагами – это один из видов инсайдерской торговли.
4. Добросовестная деятельность в рекламной деятельности на финансовых рынках является элементом профессиональной этики фондового рынка.
5. К регулятивной инфраструктуре рынка ценных бумаг этика фондового рынка не относится.
6. Заключение инсайдерских сделок ведет к тому, что изменяются цены и объем торговли финансовыми инструментами.

7. В случае манипулирования рынком ценных бумаг изменяются как цены финансовых инструментов, так и объем операций с ними.

Упражнения и задачи

1. *Дайте определение следующих понятий:*

- манипулирование ценами на рынке ценных бумаг;
- манипулирование рынком ценных бумаг;
- единичное манипулирование ценами;
- манипулирование путем сговора двух или более участников рынка.

Проанализируйте Положение НАУРАГ "О запрете манипулирования ценами на рынке ценных бумаг". Как в этом документе охарактеризованы перечисленные виды манипулирования? Какие меры предусмотрены данным документом для предотвращения манипулирования? Рассмотрите конкретные практики манипулирования ценами, методы их распознавания и борьбы с ними.

2. *Проанализируйте основополагающие принципы ведения бизнеса на рынке ценных бумаг. Подробно раскройте содержание каждого из перечисленных принципов:*

- честность и справедливость;
- надлежащее осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;
- достаточная профессиональная квалификация персонала фирм – профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- получение информации о клиентах;
- предоставление информации клиентам;
- регулирование конфликтов интересов.

3. *Что понимается под добросовестной деятельностью на рынке ценных бумаг? Перечислите и раскройте правила добросовестной деятельности на фондовом рынке.*

4. *Что понимается под добросовестной работой с клиентами на рынке ценных бумаг? Перечислите и раскройте содержание правил добросовестной работы с клиентами на фондовом рынке.*

5. *Что такое раскрытие информации на рынке ценных бумаг? Кто из участников фондового рынка обязан раскрывать информацию? Ка*

кую именно? Почему раскрытие информации является одним из правил добросовестной деятельности на фондовом рынке?

Проблемы

1. Отношение к использованию привилегированной информации при совершении сделок с ценными бумагами весьма неоднозначно. Например, некоторые экономисты считают инсайдерскую торговлю даже положительным явлением. Не во всех странах существуют законы, ее пресекающие. *Рассмотрите положительные и отрицательные, с вашей точки зрения, следствия инсайдерской торговли. Чего же все-таки больше – "плюсов" или "минусов"?*

2. Инсайдерская торговля – это бич для биржевой и внебиржевой организованной торговли ценными бумагами. С этим явлением борются правительства почти всех стран мира. *Рассмотрите суть этого явления. В какой степени страдает российский рынок ценных бумаг от инсайдерской торговли? Как эти проблемы регулируются российским законодательством? Как эти проблемы регулируются нормативными актами российских саморегулируемых организаций? Сравните методы борьбы с инсайдерской торговлей в России и в странах с развитыми финансовыми рынками.*

3. Проанализируйте Федеральные законы РФ "О рынке ценных бумаг" и "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг" с точки зрения регламентирования данными законами добросовестной деятельности и профессиональной этики участников рынка ценных бумаг. *Как вы считаете, какие вопросы из этой области остались неохваченными данными документами?*

4. Проанализируйте традиции российского предпринимательства, которые сложились до 1917 г.? *Какие из них сохранились, а какие утрачены? Какое воздействие на развитие современного финансового рынка России оказывает факт разрыва традиций деловой деятельности? Какие меры необходимо предпринять для восстановления и развития этих традиций?*

Темы докладов и рефератов

1. Манипулятивные и запрещенные сделки на рынке ценных бумаг.

2. Методы борьбы с использованием инсайдерской информации и меры ответственности за совершение инсайдерских сделок на различных фондовых рынках мира.
3. Формы проявления конфликтов интересов и методы, предупреждающие их возникновение.
4. Повсеместно принятые принципы ведения бизнеса по ценным бумагам.
5. Организация надзора за рынком на различных фондовых биржах мира.

Литература

Федеральный закон РФ "О рынке ценных бумаг" от 22.04.96 г. № 39-ФЗ.
 Федеральный закон РФ "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг" от 05.03.99 г. № 46-ФЗ.
Волков К., Воропаева Е. Манипулирование ценами на фондовом рынке и его ограничение: от лозунга к практике //Рынок ценных бумаг. 1997. № 17.
Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. М., 1995. Гл. 13, 14, 15, 16, 17, Приложение 4.
 Рынок ценных бумаг / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. М., 1996. Гл. 8.
 Учебное пособие для руководителей и контролеров организаций, осуществляющих брокерскую, дилерскую деятельность и доверительное управление ценными бумагами. М., 1998. Ч. 2.

Ответы

Основные термины и понятия

1-И. 2-К. 3-Д. 4-В. 5-З. 6-Г. 7-А. 8-М. 9-Б. 10-О. 11-Ж. 12-Л. 13-Е. 14-Н

Верно/Неверно

1-В. 2-Н. 3-В. 4-В. 5-Н. 6-Н. 7-В

