

---

# ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ НЕДОБРОСОВЕСТНОЙ ТОРГОВЛЕ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ В ЯПОНИИ

Николай Ноздрев \*

*В статье рассматривается организационно-правовая система регулирования и контроля за операциями с ценными бумагами на фондовом рынке Японии, в частности - на Токийской фондовой бирже, с целью недопущения недобросовестного манипулирования ценами и использования инсайдерской информации, что может представлять практический и теоретический интерес для аналогичных структур России.*

Одной из важнейших сторон развития современной системы регулирования операций с ценными бумагами является обеспечение интересов инвесторов и повышение стабильности и эффективности функционирования рынков. В этой связи одновременно с процессом модернизации финансового сектора в развитых странах укрепляются механизмы надзора над финансовыми институтами, вводятся правовые нормы, направленные на борьбу с отмыванием «грязных» денег, ужесточаются положения, препятствующие сделкам с использованием инсайдерской информации, манипулированию на фондовом рынке. Создается, хотя и с большими трудностями, система международной координации в области мониторинга этого рынка и контроля деятельности его участников как в рамках региональных объединений, так и в мировом масштабе.

В частности, в России в 2011 г. поэтапно вступает в силу Федеральный Закон № 224-ФЗ от 27 июля 2010 г. «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесе-

нии изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»<sup>1</sup>. При его подготовке учитывался опыт зарубежных стран, в том числе и Японии - одной из ведущих стран по капитализации фондового рынка, где традиционная модель секторального регулирования также находится в процессе трансформации.

Государственные органы регулирования и контроля за операциями фондового рынка в Японии.

В настоящее время в Японии действует **двухзвенная система регулирования, контроля и надзора над фондовым рынком**. Государственные органы сохраняют большой объем полномочий и контрольных функций за общим соблюдением законодательства по ценным бумагам участниками рынка, в первую очередь по раскрытию информации эмитентами и выполнению норм по запрету несправедливой торговли (манипуляции, использование инсайдерской информации, мошенничество) и по защите прав инвесторов. Функции текущего контроля и надзора, в особенности на биржевом рынке, в зна-

---

\* Ноздрев Николай Станиславович,  
кандидат экономических наук

чительной мере передаются саморегулирующимся организациям, которые в значительной степени ограничиваются предварительными расследованиями, а также превентивными и рекомендательными мерами.

В ходе реформы японской финансовой системы в середине 1992 г. была создана **Комиссия по надзору за рынком ценных бумаг и биржами**, в функции которой входит надзор и контроль за состоянием фондового рынка. Ее образование было в немалой степени связано с необходимостью всестороннего регулирования данного сегмента после кризиса фондового рынка в Японии конца 80-х - начала 90-х годов, выявившего серьезные злоупотребления манипулированием ценами и использованием инсайдерской информации.

Одним из основных элементов проводимой реформы стало создание **специального регулирующего органа - мегарегулятора** при Министерстве финансов, на который возложен контроль над всей финансовой системой страны (банками, страховыми компаниями, компаниями по операциям с ценными бумагами). С 2000 г. этот регулирующий орган стал действовать как **Агентство по финансовым услугам (Financial Services Agency)**, находящееся в непосредственном подчинении премьер-министру. Комиссия по наблюдению за рынком ценных бумаг и биржами, входящая на правах аффилированного органа в Агентство, осуществляет непосредственный контроль за деятельностью фондовых компаний на рынке, а также участвует в подготовке нормативно-правовых документов.

После проведенной реорганизации **Министерство финансов** сохранило за собой функции разработки финансовой политики в целом и координации международных финансовых отношений, а **Банк Японии** - осуществление функций банковского надзора, включая и ряд операций кредитных институтов с ценными бумагами.

*Основные правовые акты регулирования и контроля за операциями фондового рынка в Японии.*

Впервые вопросы предотвращения различных форм несправедливой торговли нашли свое отражение в **Законе о ценных бумагах и биржах 1948 г.**, где

в достаточно общей форме определялись виды национальных ценных бумаг, нормы поведения на рынке участников, доступ к информации, организационная структура и деятельность фондовой биржи, органы надзора и контроля, санкции и ответственность за махинации и мошенничество. В дальнейшем закон был существенно расширен новыми законодательными нормами, были введены прямые запреты на манипулирование, мошеннические и другие противоправные действия на рынке ценных бумаг (статьи 50 и 159 Закона), в т.ч.:

- фиктивные сделки купли-продажи, сделки купли-продаж бумаг по сговору, манипулирование ценами, стабилизирующие сделки (сделки с привязкой курса к определенному ценовому ориентиру);

- для инвестиционных компаний участие в манипулировании котировками, ложные и вводящие в заблуждение утверждения, побуждение клиентов, с обещанием особых прибылей, к массированным операциям с ценными бумагами во владении;

- побуждение клиентов к сделке с помощью категорических утверждений, заключение договоров на совершение сделок с помощью дискреционного счета (счета «на усмотрение»), побуждение значительного числа клиентов к покупке или продаже определенных ценных бумаг в чрезмерном количестве и прочие действия, определенные в нормативных документах;

- распространение слухов, совершение обманных действий, применение насилия и угроз при проведении операций с ценными бумагами в целях изменения цен;

- мошеннические действия, под которыми понимаются «недобросовестные методы, схемы и ухищрения» при операциях с любыми ценными бумагами, внесенными и не внесенными в листинг на фондовых биржах.

В то время как законодательное обеспечение и общие принципы борьбы с недобросовестной торговлей ценными бумагами в Японии получили развитие практически с начала действия послевоенного законодательства о госрегулировании в данной области, положение о противодействии инсайдерской торговле стало действовать только с конца

80-х годов. По некоторым оценкам, в то время как в США до настоящего времени на окончательном этапе было рассмотрено около 20 000 случаев инсайда, в Японии их число составило около 50, в т.ч. за 2009 г. - 20.

С введением в 1988 г. поправки к статье 190-2 (в настоящее время статья 166 Закона) были даны развернутые определения инсайдерской торговли, меры предотвращения данных действий и наказания. Выделяются три категории информации, относящейся к инсайдерской: во-первых, информация, связанная с принятием решений в самой компании (выпуск новых акций, слияния и поглощения, выпуск нового продукта или внедрение новых технологических процессов и т.п.); во-вторых, внешняя информация, находящаяся вне контроля компании (потери, связанные с форс-мажорными обстоятельствами, изменения в составе акционеров, банкротство дочерней компании и т.п.); в-третьих, информация, касающаяся финансовых показателей или прогнозов их динамики<sup>2</sup>.

В дальнейшем были определены основные группы инсайдеров, подпадающих под регулирование: во-первых, прямые или непосредственные инсайдеры (руководители, служащие и крупные акционеры (более 10% акций) компаний, чьи акции обращаются на биржевом и внебиржевом рынке, а также лица, осуществляющие поглощение данного эмитента, связанные с ним соглашениями или обладающие особыми полномочиями в силу своего официального положения по отношению к эмитенту; во-вторых, лица, связанные с листинговой компанией или с компанией - поглотителем; в-третьих, получатели информации от прямых инсайдеров, касающейся существенных фактов в жизнедеятельности корпорации или тендерного предложения о приобретении контрольного пакета акций.

В целях законодательного обеспечения регулирования рынка ценных бумаг во второй половине 1990-х гг. - начале 2000 гг. в базовый Закон о ценных бумагах и фондовых биржах был внесен целый ряд существенных поправок и дополнений, а в 2006 году данный закон был существенно пересмотрен и принят под новым названием - Закон о финансовых инструментах и фон-

довых биржах (**Financial Instruments and Exchange Act**). Он предусматривал, в частности, ужесточение требований к компаниям в области раскрытия информации и внутреннего контроля с целью приближения этих требований к международным стандартам. В частности, при доказательстве факта инсайдерской торговли срок заключения был увеличен с 3 лет до 5 лет, сумма штрафа для физических лиц - с 3 млн.иен (при курсе 1 долл.- 80 иен: 37 500 долл.) до 5 млн.иен (62 500 долл.) и для корпораций - с 300 млн.иен (3 750 тыс. долл.) до 500 млн.иен (6 250 тыс. долл.). Закон по аналогии с практикой американских корпораций вводил обязательную публикацию квартальных отчетов (до этого обязательными были только полугодовые отчеты).

В последние годы в Японии этим вопросам уделяется все большее внимание, в первую очередь в связи с увеличением числа случаев активизации биржевой торговли перед дополнительными эмиссиями. В 2009 - 2010 гг. расследования проводились на основании жалоб японских и иностранных инвесторов, сообщающих о резком падении курсов акций ряда крупных компаний перед размещением новых выпусков. Так, за две недели до объявления о публичном размещении акции компании "Nippon Sheet Glass" снизились на 15%, акции "Tokyo Electric Power" на 6%. Имеется в виду, что массовый выход на рынок делали держатели пакетов акций, располагающие предварительной информацией об инвестиционных планах компаний, которые опасались в дальнейшем снижения доходности бумаг<sup>3</sup>.

Одним из последних расследований Комиссии инсайдерской торговли явилась деятельность членов правления торговой компании «Seiyu»<sup>4</sup> в период ее преобразования в филиал американской компании «Wall- Mart» для расширения своих операций в Японии.

В условиях формирования новой окружающей среды для рынков капитала, а также их интернационализации в Японии предусматривается повышение степени защиты интересов инвесторов и стимулирование вложений на финансовом рынке частных лиц. Так, от профучастников потребовалось представление классификации их инвесто-

ров на профессиональные и непрофессиональные, при этом последних банки и брокеры должны специально информировать о рисках, связанных с вложениями на рынке ценных бумаг.

*Роль Токийской фондовой биржи в регулировании и контроле за операциями фондового рынка в Японии.*

Существенно повышались требования по обеспечению защиты прав инвесторов и прозрачного характера операций с ценными бумагами к японским фондовым биржам и, в первую очередь, **Токийской фондовой бирже (ТФБ), осуществляющей значительную часть функций по надзору и контролю за биржевыми операциями.**

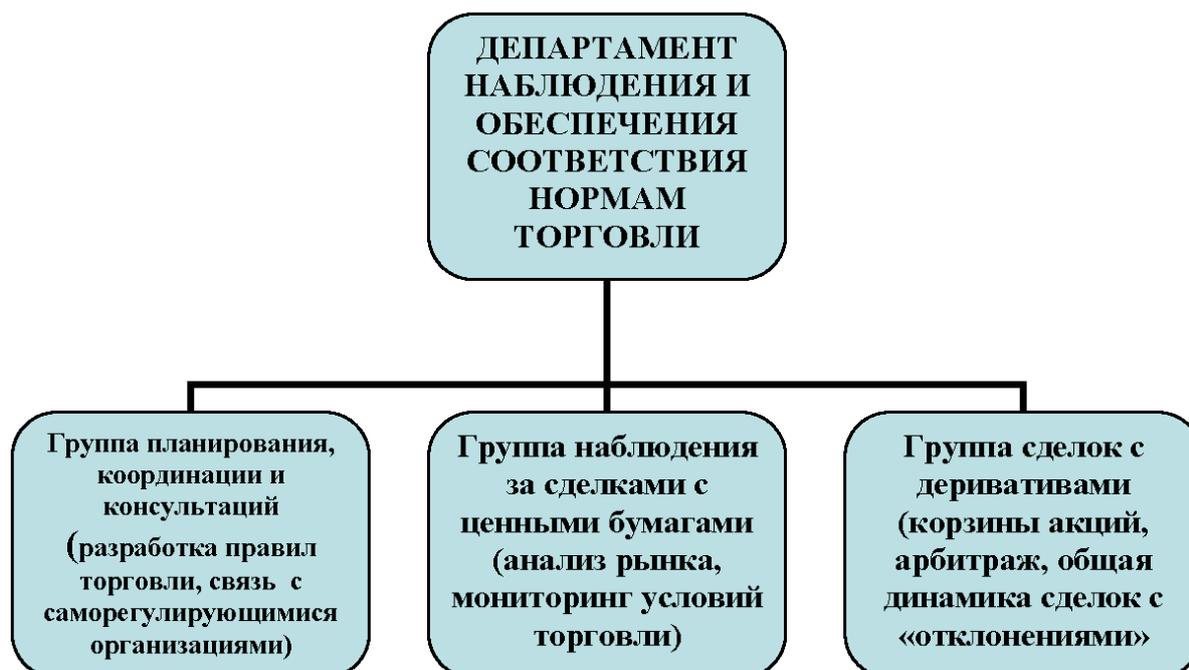
На ТФБ в настоящее время сосредоточена основная часть торговли ценными бумагами в Японии. В соответствии с Постановлением кабинета министров Японии ТФБ обеспечивает торговую площадку для операций японских и иностранных компаний с ценными бумагами, осуществляя мониторинг тор-

говли, листинг ценных бумаг, соответствие требованиям открытия корпоративной отчетности.

В рамках Токийской фондовой биржи вопросами несправедливой торговли занимается Департамент наблюдения и обеспечения соответствия правовым нормам торговли. В целях предупреждения манипулирования на рынке действует система мониторинга компаний – участников и основных рыночных показателей. Имеется также **ревизионная комиссия**, располагающая независимым штатом инспекторов, которые следят за соблюдением устава и правил действия брокерских компаний на бирже. В случаях обнаружения признаков несправедливой торговли департамент связывается с компаниями-участниками торговли и дает прямые указания по корректировке сложившейся ситуации, а также сообщает об этом Комиссии по наблюдению за рынками ценных бумаг и биржами.

Манипулирование рынком так же, как и инсайдерские сделки, относится

Рис. 1  
Организационная структура Департамента наблюдения и обеспечения соответствия правовым нормам торговли Токийской фондовой биржи



к недобросовестным методам торговли, основанным на использовании важной, но еще не доведенной до общественности информации с целью искусственного изменения курсовой цены ценной бумаги для получения прибыли или иных выгод и оказывающим неблагоприятное воздействие на инвестора. В этой связи как в основном законе о рынке ценных бумаг, так и в биржевых документах функции по предотвращению манипулирования ценами рассматриваются в рамках общих мер надзора и контроля по предотвращению недобросовестной торговли и определения мер ответственности, применяемых к участникам торгов при нарушении ими требований регуляторов и организаторов торговли.

Вместе с тем, для проведения инспекций вырабатываются дополнительные критерии для оценки и анализа данных видов недобросовестных сделок, в первую очередь путем выделения групп фондовых инструментов, которые могут стать объектом манипулирования, где отмечается неестественная динамика цен и объема сделок, резкое увеличение объема заказов, а также вокруг которых распространяется преднамеренно искаженная информация, влияющая на процесс торгов.

В этих случаях рассматриваются возможности применения т.н. «отмывочных продаж» (сделки без изменения права собственности), «неправильных взаимных сделок» (одновременная подача заявок на куплю-продажу при наличии сговора участников), «камуфляжных сделок» (ложные показатели высокой активности на рынке) и ряд других. К этой группе можно также отнести несоблюдение правил выпуска бумаг на торги, искусственное завышение курсовой цены на дату выплаты кредита или проведения окончательных расчетов и любые действия за счет организатора размещения, не способствующие стабилизации рынка.

Надзор и регулирование на фондовых биржах Японии осуществляется по следующим основным направлениям: анализ состояния финансовой деятельности и имущества компаний - членов (экспертиза компаний-членов); экспертиза соответствия сделок правовым нормам и регламентациям биржи, проводимых компаниями-членами (экспер-

тиза сделок); проверка формы ведения компаниями-членами своей деятельности (аттестация компаний-членов); использование санкций к компаниям-членам.

Первоначальный анализ состояния финансовой деятельности на Токийской фондовой бирже (ТФБ) осуществляется в период прохождения компанией процедуры листинга и направлен на определение соответствия компании ряду качественных и количественных критериев, установленных в «Нормах экспертной листинговой оценки акций». Основное внимание на этом этапе уделяется следующим вопросам: гарантируется ли справедливое ценообразование и требуемая рыночная ликвидность, а также обеспечивается ли защита общественных интересов и прав инвесторов? В случае, если компания, подающая заявку на листинг, ведет свою деятельность в зарождающейся или новой отрасли, применяются альтернативные критерии листинга, более мягкие, чем обычные.

В дальнейшем на этапе послелистингового контроля каждый отчетный период ТФБ проводит экспертизу эмитентов, котирующихся на второй секции биржи, на предмет их соответствия «Нормам для направления эмитентов, включенных в листинг, на первую секцию фондовой биржи». Эти нормы касаются структуры акцивладения и объема торгов. Эмитенты, удовлетворяющие этим нормам, направляются на первую секцию биржи. Таким же образом, эмитенты первой секции, подпадающие под критерии, зафиксированные в «Нормах для перенаправления эмитентов с первой секции фондовой биржи на вторую секцию» (эти критерии касаются числа акционеров и др.) перенаправляются на вторую секцию.

Списочные ценные бумаги (т.е. прошедшие экспертизу листинга и включенные в котировочный лист ТФБ) должны сохранять свое соответствие листинговым критериям и по завершению процедуры листинга. Для обеспечения этого ТФБ осуществляет непрерывный мониторинг и контроль за реальным финансово-экономическим состоянием эмитентов списочных ценных бумаг (зарегистрированных на бирже компаний) и их ценных бумаг.

Для последующего контроля за списочными бумагами на ТФБ установлены также «Положения, касающиеся уведомлений компаниями-эмитентами ценных бумаг, включенными в листинг фондовой биржи». В соответствии с этими положениями компании, зарегистрированные на фондовой бирже, обязаны безотлагательно извещать ТФБ о возникновении событий, оказывающих существенное влияние на принятие инвестиционных решений (таким событием может быть приостановление ведения коммерческой деятельности и т.п.), а также предоставлять ТФБ различные материалы и документы, касающиеся выпуска новых акций и других действий, затрагивающих интересы акционеров.

На основании этих уведомлений, материалов и документов Токийская фондовая биржа может потребовать от зарегистрированных компаний провести безотлагательное, точное и справедливое раскрытие информации для широкого круга инвесторов по тем пунктам, которые ТФБ сочтет необходимыми. В том случае, если эмитенты перестают удовлетворять требованиям листинга - например, когда рыночная ликвидность эмитента становится слишком низкой, чтобы обеспечивать справедливое ценообразование, или когда данная компания становится банкротом, - эти эмитенты подпадают под статью Положения ТФБ «Критерии делистинга акций».

В целях обеспечения правомерного и прозрачного характера торгов Токийская фондовая биржа осуществляет значительную часть надзорных действий на этапе подготовки и заключения сделок. Существует два вида такого надзора: надзор в режиме реального времени непосредственно на секциях биржи в течение работы торговой сессии (онлайн-надзор) и экспертиза сделок, проводимых после их заключения.

**Онлайн-надзор**, осуществляемый в отношении заключаемых ежедневно разнообразных сделок, включает, главным образом, непрерывную проверку движения цен на конкретные ценные бумаги и в случае возникновения значительного колебания цен предполагает, в частности, применение ценовых коридоров (верхнего и нижне-

го предела колебаний цен) и ограниченный самих сделок.

**Экспертиза уже заключенных сделок** предполагает проведение расследования на предмет возникновения условий и самого факта совершения противоправных действий, включая инсайдерские операции, манипулирование ценами, заключение фиктивных сделок и др. Такое расследование осуществляется в случае, если об эмитенте ценной бумаги была опубликована существенная информация или если в ходе онлайн-надзора было выявлено неестественное колебание цены или объема сделок определенной ценной бумаги.

Данная экспертиза ставит своей целью прежде всего выявление при проведении операций с ценными бумагами на Токийской фондовой бирже нарушений законодательства, административных распоряжений, Устава и Правил деятельности Токийской фондовой биржи, Правил заключения брокерских договоров и прочих правил и основанных на них распоряжений. Также эксперты выявляют поступки и действия, противоречащие принципам честности сделок, а также потенциально заключающие в себе нарушения. Они имеют право принять надлежащие меры в отношении членов биржи и ее участников, причастных к нарушениям, и предотвратить действия, потенциально заключающие в себе возможность нарушений.

В этих случаях ТФБ имеет право затребовать представление отчетов и иных материалов от членов биржи и особых участников, которые не вправе отказать в выполнении данных требований без уважительной причины.

В соответствии с действующим Положением **экспертиза проводится по следующим основным пунктам:**

- динамика колебаний курсов и объема торгов;
- динамика продажи и покупки членами биржи и крупными участниками;
- сведения о клиентах данных сделок и динамика продажи и покупки данными клиентами;
- содержание существенных фактов и обстоятельств их опубликования;

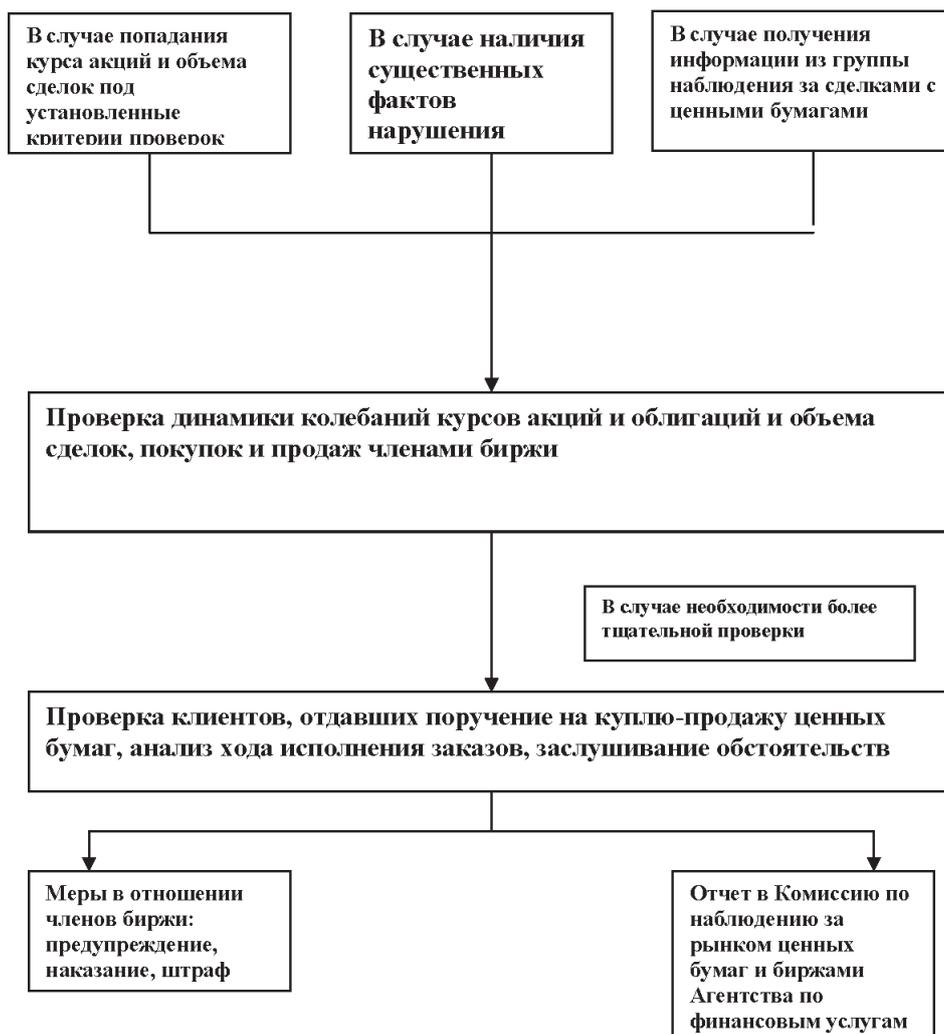
- динамика сделок купли-продажи членом биржи, являющимся управляющей компанией эмитента листинговых ценных бумаг.

В случае, если в результате экспертизы операций с ценными бумагами выявляется, что действия участников потенциально заключают в себе нарушение, Токийская фондовая биржа извещает об этом данных членов биржи и особых участников и выносит рекомендации об улучшении деятельности и предупреждения об ответственности, а через некоторое время запрашивает отчет о предпринятых корректировочных мерах. При обнаружении нарушения установленных правил или совершения несправедливой сделки, обязательно применяются более строгие

меры наказания – взимание денежного штрафа, введение ограничений на совершение сделок, приостановление членства и, наконец, исключение из списка членов биржи с обязательным уведомлением Комиссии по наблюдению за рынками ценных бумаг и биржами.

Если разбить процесс контроля Департамента наблюдения и обеспечения соответствия правовым нормам торговли на Токийской фондовой бирже на этапы, то можно выделить четыре: 1. отбор компаний эмитентов-нарушителей норм и правил для экспертизы; 2. проведение проверки; 3. экспертиза; 4. принятие мер. Ниже представлена схема основных функций указанного Департамента ТФБ.

Схема 2  
Функции контроля Департамента наблюдения и обеспечения соответствия правовым нормам торговли на Токийской фондовой бирже



Согласно статистике ТФБ, в 2009 финансовом году (закончился 1 апреля 2010 года) на бирже было проведено в общей сложности 7697 проверок, в том числе 7477 наблюдений (рассмотрений) и затем по их итогам 220 расследований. В т.ч. в отношении возможных случаев инсайдерской торговли - 6884 проверки (178 расследований), манипулирования рынком - 146 (39), прочих, включая мошенничество - 667 (3). Помимо рекомендаций по улучшению практики купли-продажи ценных бумаг, в случаях обнаружения проблемных ситуаций, ведущих к нарушению законодательства и регламентаций биржи в отношении недопущения несправедливой торговли, было сделано 19 предупреждений, в т.ч. 6 - участникам торговли и 13 - компаниям по операциям с ценными бумагами. Дисциплинарные санкции в этот период были применены в отношении 3 компаний - Sanei Securities Co., Ltd. (штраф на 5 млн.иен за покупки акций, ведущие к искусственному колебанию курсов), SBI Securities Co., Ltd. (порицание за недостаточный контроль за системой электронной обработки информации) и Toyo Securities Co., Ltd. (штраф на 20 млн.иен за согласие осуществлять операции, ведущие к искусственному разогреванию рынка)<sup>5</sup>.

Токийская фондовая биржа организована по принципу членства. Ее членами являются инвестиционные компании. Для поддержания статуса биржи и ее участников при вступлении в члены биржи также проводится всесторонняя экспертиза, а инвестиционные компании, уже ставшие членами, подвергаются **аттестации**, во время которой проверяется состояние их коммерческой деятельности, активов и т.д. При проведении аттестаций основное внимание уделяется проверке правильности взимания брокерских комиссионных, залогов и гарантийных депозитов (в т.ч. залогов по кредитным сделкам, гарантийных депозитов по сделкам с фьючерсными контрактами и опционами), соответствия установленным требованиям работы с клиентами, системы внутреннего контроля.

Международное сотрудничество в области регулирования фондового рынка.

Обострение конкуренции на мировом фондовом рынке, а также тех-

нологические проблемы менеджмента фондовых операций поставили **ТФБ перед необходимостью развивать сотрудничество с другими торговыми площадками, прежде всего Северной Америки и Азии**. В конце января 2007 г. между Токийской фондовой биржей и Нью-Йоркской фондовой биржей было подписано Соглашение о намерениях создания стратегического альянса между двумя мировыми биржевыми центрами, в первую очередь в области совместной разработки и использования новых направлений развития торговых систем и технологий, оказания услуг по инвестированию и эмиссии ценных бумаг, разработке инвестиционных продуктов.

В качестве первого шага в августе 2007 г. было заключено соглашение о техническом сотрудничестве, предусматривающее консультирование американской стороной ТФБ по управлению и эксплуатации компьютерных сетей, а также эффективному использованию действующих мощностей для обеспечения стабильности и повышения качества биржевых операций.

Расширение деятельности Токийской фондовой биржи оказало значительное влияние на разработку ее корпоративной философии, т.е. набора установленных правил, которым ТФБ и аффилированная с ней группа компаний следуют в процессе реализации своего бизнеса. Наряду с конкретизацией плановых наметок по развитию управленческой системы биржи и процедуры принятия решений, корпоративная философия включает и корпоративную этику, обязательства по защите информации третьих лиц, включая персональные данные, полученные в ходе ведения бизнеса, и недопущения утечки сведений не только за пределы биржи, но и внутри ее, для чего усиливается служба внутреннего контроля<sup>6</sup>.

Возможности обеспечения лучших конкурентных позиций фондового рынка Японии в дальнейшем будут зависеть от степени адаптивности систем финансового регулирования к происходящим изменениям в банковских системах и на фондовом рынке, в том числе и по важнейшим направлениям финансового надзора. Кризис 2007-2009 гг. выявил серьезные недостатки в американской и английской системах

финансового регулирования, в связи с чем Федеральная комиссия США по ценным бумагам и биржам и Управление финансовых услуг Великобритании были вынуждены в срочном порядке переформулировать базисные концепции финансового регулирования и предложить меры по их реализации через использование административных рычагов и внесение законодательных инициатив. В то же время ряд стран с крупными развивающимися рынками (Китай, Индия, Бразилия и др.) сумели ограничить влияние финансовых потрясений и ранее западных стран применить макропруденциальные инструменты<sup>7</sup>, в т.ч. в отношении достаточности капитала финансовых институтов.

Вместе с тем, в условиях, когда по качественным характеристикам у финансовых центров этих стран сохраняется разрыв с США и Западной Европой (крупная доля государственных банков, ориентация на внутренний финансовый рынок с недостаточно развитой инфраструктурой, слабая роль саморегулирующихся организаций, отсутствие необходимого числа квалифицированных специалистов по международным операциям и др.), существуют опасения, что некоторые из стран с развивающимися рынками могут сдерживать инициативы по созданию новой «международной регулятивной среды», способствуя конкуренции, основанной на менее жестких правилах поведения

финансовых институтов участников. С этой точки зрения, Япония в целях дальнейшего развития своей индустрии финансовых услуг в большей степени заинтересована в активизации международного финансового сотрудничества с западными странами, имеющими более развитую систему регулирования, основанную на тщательно разработанном законодательстве и направленную на максимальную реализацию функций финансового рынка.

\* \* \*

Россия в настоящее время также активно идет по пути введения правовых норм с целью препятствия незаконным операциям на фондовом рынке с использованием инсайдерской информации. Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) определяет исчерпывающий список инсайдерской информации, в том числе и потенциальных (руководство Центрального банка РФ, члены Национального банковского совета, руководство всех государственных служб и ведомств)<sup>8</sup>. Предусматривается административная и уголовная ответственность за умышленное неправомерное использование инсайдерской информации. При этом Россия осуществляет международную координацию правовых норм в области контроля над финансовыми институтами и недопущения недобросовестного манипулирования фондовым рынком.

## LEGAL ASPECTS OF COMBATING UNFAIR TRADE IN SECURITIES IN JAPAN

The paper deals with the organizational and legal regulation of and control over operations with securities at the stock market of Japan, in particular – at the Tokyo Stock Exchange aimed at preventing unfair price manipulation and usage of insider information. The analysis

may be of practical and theoretical interest for similar structures in Russia.

N. Nozdrev,  
Candidate of Sciences (Economics)

### Ключевые слова:

ценные бумаги, торговля, инвестор, рынок, финансовые институты, мониторинг.

### Keywords:

securities, trade, investor, market, financial institutions, monitoring.

**Литература:**

- <sup>1</sup> <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online/>
- <sup>2</sup> «Сёкэн торихикисё-но гендзё то кадай», Кокуруцу коккай тосёкан, issue brief. 06.12.2007. P. 8-10.
- <sup>3</sup> «Business Times Singapore». October 30, 2010.
- <sup>4</sup> «Wall Street Journal». November 5, 2010.
- <sup>5</sup> «Тосё Ёран». 2010. P. 96-97.
- <sup>6</sup> «Нихон-но сёкэн сидзё-но кассэйка ницуитэ». 2010.
- <sup>7</sup> Ноздрев Н.С. Последствия мирового кризиса для стран Восточной Азии // Российский внешнеэкономический вестник. 2009. № 4. С. 27.
- <sup>8</sup> РБК daily. 27.01.2011.