



Банк России



ОБЗОР ПРАКТИК ОПРЕДЕЛЕНИЯ УСЛОВИЙ СОВЕРШЕНИЯ ИНСАЙДЕРАМИ И СВЯЗАННЫМИ С НИМИ ЛИЦАМИ ОПЕРАЦИЙ С ФИНАНСОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Информационно-аналитический материал

Москва
2021

ОГЛАВЛЕНИЕ

Резюме	2
1. Подходы к документам, содержащим Условия совершения операций, и их наполнению.....	3
2. Подходы к Условиям совершения операций.....	6
3. Зарубежные практики совершения инсайдерами операций с финансовыми инструментами.....	9

Настоящий обзор подготовлен Департаментом противодействия недобросовестным практикам.

При использовании материалов обзора ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: А. Зубкова, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2021

РЕЗЮМЕ

Антиинсайдерский закон¹ предполагает регулирование, основанное на принципах, а не на жестко фиксированных правилах. Поэтому часть норм предусматривает, что прикладные аспекты их имплементации будут прописаны и внедрены на уровне самих участников рынка. Это сделано для того, чтобы снизить регуляторную нагрузку и создать условия, при которых конкретная компания могла бы разработать и применять только необходимые мероприятия в рамках процедур внутреннего контроля, основываясь на специфике своей деятельности.

В частности, с 1 мая 2019 года вступили в силу поправки в антиинсайдерский закон², которые отдают на усмотрение юридических лиц определение формы и содержания условий совершения внутренними инсайдерами и связанными с ними лицами операций с финансовыми инструментами.

В рамках рабочих встреч с участниками рынка и рассмотрения их запросов на разъяснение нормативных документов была выявлена необходимость дополнительного разъяснения возможных форматов работы по данному вопросу. Поэтому Банком России проанализированы подходы, применяемые участниками рынка, а также зарубежный опыт и подготовлен настоящий Обзор практик определения условий совершения инсайдерами и связанными с ними лицами операций с финансовыми инструментами (далее – Обзор).

Юридические лица могут ориентироваться как на отдельные подходы к определению условий совершения операций из числа приведенных в Обзоре, так и применять их совокупность с учетом специфики своей деятельности и характера инсайдерской информации, к которой имеют доступ различные категории внутренних инсайдеров.

¹ 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» (далее – Федеральный закон № 224-ФЗ).

² В соответствии с частью 3 статьи 11 Федерального закона № 224-ФЗ в целях обеспечения соблюдения пункта 1 части 1 статьи 6 Федерального закона № 224-ФЗ совет директоров (наблюдательный совет), а в случае его отсутствия высший орган управления юридических лиц, указанных в пунктах 1, 3–8, 11 и 12 статьи 4 Федерального закона № 224-ФЗ, определяет условия совершения операций с финансовыми инструментами лицами, указанными в пунктах 7 и 13 статьи 4 Федерального закона № 224-ФЗ, включенными в список инсайдеров указанных юридических лиц, и связанными с ними лицами.

1. ПОДХОДЫ К ДОКУМЕНТАМ, СОДЕРЖАЩИМ УСЛОВИЯ СОВЕРШЕНИЯ ОПЕРАЦИЙ, И ИХ НАПОЛНЕНИЮ

Банк России проанализировал практику определения эмитентами, управляющими компаниями в сфере коллективных инвестиций, инфраструктурными организациями финансового рынка, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, а также кредитными рейтинговыми агентствами¹ **Условий совершения операций с финансовыми инструментами** внутренними инсайдерами² и связанными с ними лицами (далее – Условия совершения операций).

1.1. Наиболее часто встречающимися **способами определения** Условий совершения операций являются:

1.1.1. Утверждение отдельного внутреннего документа.

1.1.2. Включение Условий совершения операций в состав иного внутреннего документа юридического лица, например, в Правила внутреннего контроля по предотвращению, выявлению и пресечению неправомерного использования инсайдерской информации и (или) манипулирования рынком³ или Порядок доступа к инсайдерской информации, правила охраны ее конфиденциальности и контроля за соблюдением требований Федерального закона № 224-ФЗ и принятых в соответствии с ним нормативных актов⁴.

1.1.3. Отражение решения совета директоров (наблюдательного совета), а в случае его отсутствия высшего органа управления юридического лица об определении Условий совершения операций и их содержания в протоколе заседания соответствующего органа.

1.2. Исходя из анализа внутренних документов юридических лиц, содержащих Условия совершения операций, можно отметить, что многие из таких документов **включают общие положения о действии документа и его требованиях**, например:

1.2.1. **Правовые основания и цели:**

- предотвращение, выявление и пресечение случаев неправомерного использования инсайдерской информации и (или) манипулирования рынком;
- защита деловой репутации юридического лица;
- снижение риска финансовых потерь юридического лица;
- защита прав и имущественных интересов владельцев ценных бумаг юридического лица.

1.2.2. **Круг лиц**, на которых распространяются положения документа, в том числе определение связанных с внутренними инсайдерами лиц:

- использование понятия «связанные лица», содержащегося в Кодексе корпоративного управления⁵;
- использование определенных законодательными актами Российской Федерации или введенными в действие на территории Российской Федерации международ-

¹ Юридические лица, указанные в пунктах 1, 3–8, 11 и 12 статьи 4 Федерального закона № 224-ФЗ (далее – юридические лица).

² Лица, указанные в пунктах 7 и 13 статьи 4 Федерального закона № 224-ФЗ, включенные в список инсайдеров юридических лиц (далее – внутренние инсайдеры).

³ Разрабатываемые юридическими лицами в соответствии с пунктом 1 части 2 статьи 11 Федерального закона № 224-ФЗ.

⁴ Разрабатываемый юридическими лицами в соответствии с пунктом 1 части 1 статьи 11 Федерального закона № 224-ФЗ.

⁵ Одобрен 21 марта 2014 года Советом директоров Банка России, письмо Банка России от 10.04.2014 № 06 – 52/2463.

- ными стандартами понятий «аффилированные лица», «взаимозависимые лица», «связанные стороны»⁶;
- использование аналогичных понятий, определенных в зарубежных нормативных правовых актах⁷.
- 1.2.3. **Перечень сведений, предоставляемых внутренними инсайдерами о своих связанных лицах** в случае наличия согласия последних на передачу их персональных данных юридическому лицу:
- фамилия, имя, отчество (при наличии);
 - серия и номер документа, удостоверяющего личность;
 - адрес места жительства/места нахождения.
- 1.2.4. **Перечень финансовых инструментов, на операции с которыми вводятся ограничения**, либо перечень финансовых инструментов, с которыми внутренние инсайдеры и связанные с ними лица **могут без ограничений осуществлять операции**, а также перечень **операций с финансовыми инструментами**, на совершение которых вводятся ограничения.
- 1.2.5. **Порядок ознакомления** внутренних инсайдеров с положениями Условий совершения операций:
- с использованием системы электронного документооборота юридического лица;
 - путем размещения на внутреннем корпоративном портале юридического лица;
 - путем размещения на официальном сайте юридического лица в сети Интернет;
 - путем направления информационного сообщения на электронную почту внутреннего инсайдера;
 - путем предоставления на бумажном носителе.
- 1.2.6. **Способы фиксации факта ознакомления** внутренних инсайдеров с положениями Условий совершения операций.
- 1.2.7. **Способы информирования** связанных с внутренними инсайдерами лиц о положениях Условий совершения операций:
- направление в их адрес соответствующих информационных сообщений в случае наличия контактных данных, полученных по надлежащей правовой процедуре;
 - распространение информации о том, что с положениями Условий совершения операций можно ознакомиться на официальном сайте юридического лица;
 - возложение на внутренних инсайдеров обязанности по проведению ознакомления связанных с ними лиц с положениями Условий совершения операций.
- 1.2.8. **Информирование о наступлении гражданско-правовой ответственности** и (или) иного вида ответственности за совершение внутренними инсайдерами и связанными с ними лицами операций с финансовыми инструментами с нарушением Условий совершения операций.
- 1.2.9. **Информирование о возможности предоставления** юридическому лицу **любой информации** о признаках нарушения требований Федерального закона № 224-ФЗ, принятых в соответствии с ним нормативных актов, внутренних документов юридического лица в области противодействия неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком, включая Условия совершения операций.

⁶ Например, *Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 24 «Раскрытие информации о связанных сторонах»*. Введен в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28 декабря 2015 года № 217н «О введении Международных стандартов финансовой отчетности и Разъяснений Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации и о признании утратившими силу некоторых приказов (отдельных положений приказов) Министерства финансов Российской Федерации».

⁷ Например, понятие «тесно связанное лицо», которое определено Регламентом Европейского Парламента и Совета ЕС от 16 апреля 2014 года № 596/2014 «О злоупотреблениях на рынке» (Regulation (EU) № 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse (market abuse regulation)).

Такое информирование может содержать сведения о возможности использования специального канала связи, который способен обеспечить анонимность лица, предоставляющего информацию, а также положения о том, что подобные каналы связи могут использоваться для получения внутренними инсайдерами и связанными с ними лицами разъяснений требований в области противодействия неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком.

1.2.10. Случаи, в которых юридическое лицо принимает решение **инициативно направить в Банк России информацию о нарушениях** внутренними инсайдерами или связанными с ними лицами положений Условия совершения операций.

1.3. Встречаются практики, когда в случае нецелесообразности распространения всех требований Условия совершения операций на всех внутренних инсайдеров и связанных с ними лиц юридические лица осуществляют категоризацию указанных лиц **в зависимости от типа инсайдерской информации, к которой они имеют доступ**.

В таких ситуациях на каждую категорию лиц распространяют требования (накладывают ограничения), соразмерные рискам возникновения неблагоприятных последствий от неправомерного использования инсайдерской информации и (или) манипулирования рынком.

1.4. Многие юридические лица в качестве приложений к внутреннему документу, содержащему Условия совершения операций, прилагают **формы документов**, необходимые для предоставления в рамках контроля за их соблюдением.

2. ПОДХОДЫ К УСЛОВИЯМ СОВЕРШЕНИЯ ОПЕРАЦИЙ

2.1. Получение внутренними инсайдерами предварительного одобрения совершения операции с финансовыми инструментами.

Подобное одобрение направлено на подтверждение соответствия планируемой операции требованиям Федерального закона № 224-ФЗ и осуществляется уполномоченным структурным подразделением (должностным лицом) юридического лица.

Банком России выявлены следующие варианты установления соответствующего требования:

2.1.1. **Предварительное согласование** внутренними инсайдерами **всех операций** с финансовыми инструментами, определенными юридическим лицом.

2.1.2. **Предварительное согласование** операций с финансовыми инструментами **в случаях**, установленных юридическим лицом, например, такими как:

- намерение внутреннего инсайдера совершить нехарактерную операцию, критерии которой устанавливает юридическое лицо;
- намерение внутреннего инсайдера совершить операцию с финансовыми инструментами в течение периода времени, на который Условиями совершения операций введены ограничения на совершение операций (например в течение закрытого периода, подробнее см. в пункте 2.3 Обзора);
- намерение внутреннего инсайдера совершить операцию с финансовыми инструментами, в отношении которых введен запрет на совершение операций (например с финансовыми инструментами, входящими в стоп-лист, подробнее см. в пункте 2.5 Обзора).

2.2. Совершение внутренними инсайдерами и связанными с ними лицами операций с финансовыми инструментами с использованием разрешенных счетов.

В том числе выделяются следующие практики:

2.2.1. Рекомендация по осуществлению операций с финансовыми инструментами **с использованием счетов, открытых у юридического лица**, если это лицо является профессиональным участником рынка ценных бумаг. Исполнение такой рекомендации в некоторых случаях обеспечивается поощрительными мерами.

2.2.2. Совершение операций с финансовыми инструментами **с использованием счетов, открытых в рекомендованных** юридическим лицом организациях. Исполнение такой рекомендации также в некоторых случаях обеспечивается поощрительными мерами.

2.2.3. Совершение операций с финансовыми инструментами **с использованием счетов, открытых в иных организациях, но информация о которых предоставлена** юридическому лицу.

Условия совершения операций, касающиеся счетов, с использованием которых внутренним инсайдерам и связанным с ними лицам возможно осуществлять операции с финансовыми инструментами (например брокерских счетов, включая индивидуальные инвестиционные счета, счетов доверительного управления и прочих), распространяются также на следующие виды счетов:

- счета, находящиеся в совместном владении внутреннего инсайдера или связанного с ним лица с третьими лицами;
- счета, на распоряжение которыми внутренний инсайдер или связанное с ним лицо имеет доверенность.

2.3. Запрет на совершение внутренними инсайдерами и связанными с ними лицами операций с финансовыми инструментами в течение установленных юридическим лицом периодов времени (закрытых периодов).

Как правило, закрытые периоды устанавливаются эмитентами в связи с публикацией своей бухгалтерской (финансовой) отчетности, наступлением срока погашения выпущенных ими облигаций или изменением процентных ставок по их облигациям.

Например, устанавливаются следующие закрытые периоды:

- 2.3.1. Период, течение которого начинается за 30 календарных дней до подписания бухгалтерской (финансовой) отчетности и заканчивается в день, следующий за днем опубликования указанной отчетности.
- 2.3.2. Период, течение которого начинается за 30 календарных дней до объявления финансовых результатов эмитента, указанных в бухгалтерской (финансовой) отчетности, и заканчивается в день, следующий за днем опубликования указанной отчетности.
- 2.3.3. Период, составляющий 10 рабочих дней до даты планового погашения облигаций.
- 2.3.4. Период, составляющий 10 рабочих дней после изменения процентной ставки по облигациям.
- 2.3.5. Период, составляющий 30 календарных дней со дня приобретения финансовых инструментов эмитента.

Способы информирования внутренних инсайдеров и связанных с ними лиц о наступлении закрытых периодов не отличаются от способов ознакомления внутренних инсайдеров и связанных с ними лиц с положениями Условий совершения операций (см. подпункты 1.2.5 и 1.2.7 пункта 1.2 Обзора).

2.4. Совершение внутренними инсайдерами и связанными с ними лицами операций с финансовыми инструментами только в течение установленных юридическим лицом периодов времени (разрешительных периодов).

Указанный период может начинаться в день, следующий за днем публикации или раскрытия бухгалтерской (финансовой) отчетности эмитента, и заканчиваться в последний календарный день квартала, в котором была опубликована или раскрыта данная отчетность.

2.5. Запрет на осуществление внутренними инсайдерами и связанными с ними лицами операций с финансовыми инструментами, включенными в стоп-лист.

Под стоп-листом обычно понимают список финансовых инструментов и (или) эмитентов, в отношении которых юридическим лицом получена инсайдерская информация и совершение операций с которыми и (или) с финансовыми инструментами которых внутренним инсайдерам и связанным с ними лицам в собственных интересах запрещается.

2.6. Запрет на осуществление внутренними инсайдерами и связанными с ними лицами определенных видов операций с финансовыми инструментами, в отношении которых имеется инсайдерская информация.

К таким видам операций относятся, например, следующие:

- 2.6.1. Хеджирование рисков по финансовым инструментам.
- 2.6.2. Внесение финансовых инструментов в качестве обеспечения по кредитам (займам), включая займы, предоставленные брокером для совершения маржинальных сделок.
- 2.6.3. Передача финансовых инструментов в доверительное управление, если условиями доверительного управления предусмотрено право учредителя управления принимать самостоятельные решения в отношении инвестиционного портфеля и передавать доверительному управляющему информацию, способную влиять на процесс принятия решения по инвестициям.
- 2.6.4. Получение ценных бумаг в заем от брокера для совершения сделок купли-продажи ценных бумаг.

2.6.5. Совершение операций с финансовыми инструментами, контрагентами по которым выступают связанные с внутренними инсайдерами лица.

2.7. Инициативное направление внутренними инсайдерами и связанными с ними лицами уведомления о совершенных ими операциях с финансовыми инструментами.

Как правило, указанные уведомления направляются внутренними инсайдерами и связанными с ними лицами уполномоченному структурному подразделению (должностному лицу) юридического лица в течение установленного им срока, например в течение 10 рабочих дней с момента совершения каждой операции.

3. ЗАРУБЕЖНЫЕ ПРАКТИКИ СОВЕРШЕНИЯ ИНСАЙДЕРАМИ ОПЕРАЦИЙ С ФИНАНСОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Банк России изучил некоторые передовые зарубежные практики совершения инсайдерами операций с финансовыми инструментами. В частности, проанализированы документы Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO)¹, Организации экономического сотрудничества и развития (OECD)², ряд нормативных правовых актов США³ и Европейского Союза⁴, а также имеющиеся в открытом доступе документы некоторых крупных иностранных эмитентов и финансовых организаций. По итогам данной работы можно сделать вывод, что субъекты Федерального закона № 224-ФЗ, определяя Условия совершения операций, следуют мировым тенденциям и используют наиболее зарекомендовавшие свою эффективность подходы. При этом Банк России отметил несколько зарубежных практик, которые не применяются в Российской Федерации, но которые также могут стать эффективной мерой в борьбе с неправомерным использованием инсайдерской информации и рассматриваться как способ повышения этичности ведения хозяйственной деятельности.

- 3.1. **Формирование инсайдерами** в периоды времени, не являющиеся закрытыми периодами, **торговых планов**, в соответствии с которыми в указанное в них время в будущем в определенном объеме инсайдерами будут осуществляться операции с финансовыми инструментами, в отношении которых у указанных лиц имеется доступ к инсайдерской информации. В некоторых случаях такие торговые планы подлежат предварительному согласованию уполномоченным структурным подразделением (должностным лицом) организации. Внесение изменений в указанные торговые планы либо не предусматривается, либо осуществляется в соответствии с установленной организацией процедурой. Дополнительно возможно опубликование торговых планов инсайдеров до их исполнения.
- 3.2. Установление обязанности инсайдеров эмитента **передать эмитенту в собственность всю прибыль**, полученную от совершения операций с его ценными бумагами в закрытые периоды.
- 3.3. Распространение организацией информации о совершенных инсайдерами операциях с финансовыми инструментами на своем официальном сайте. В том числе существует практика, когда **организации публикуют сведения о совершенных их инсайдерами операциях** в агрегированном виде.
- 3.4. Разрешение на **дарение финансовых инструментов в благотворительных целях** не связанным с инсайдером лицам с соблюдением установленных законодательством и организацией процедур совершения операций с финансовыми инструментами.

¹ [IOSCO Public Document No. 145, Insider Trading – How Jurisdictions Regulate It, IOSCO Emerging Markets Committee, May 2003.](#)

² [IOSCO Protection of Minority Shareholders in Listed Issuers, Final Report, Report of the Technical Committee of IOSCO in consultation with the OECD, June 2009.](#)

³ [OECD Report Misuse of privileged information: COSRA/IARC/Latin American Roundtable survey. September 15, 2011.](#)

⁴ [Закон США о ценных бумагах и биржах \(Securities Exchange Act of 1934\). Также Rule 10b5-1 Plans // Code of Federal Regulations Title 17, § 240.10b5-1.](#)

⁵ [Regulation \(EU\) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse \(market abuse regulation\). Official Journal of the European Union № L 173, 12.06.2014. P. 1.](#)