

УДК 342.330.32

А.С. Бєвза,

аспірант кафедри конституційного, адміністративного права
та соціально-гуманітарних дисциплін

Відкритого міжнародного університету розвитку людини «Україна»

ІНСАЙДЕРСЬКА ІНФОРМАЦІЯ ТА ІМІДЖ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В ГЛОБАЛЬНОМУ ІНФОРМАЦІЙНОМУ СЕРЕДОВИЩІ: ДО ПИТАННЯ ІНФОРМАЦІЙНО-ПРАВОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

Анотація. В статті досліджуються питання безпосереднього впливу витікання інсайдерської інформації на іміджеву складову інформаційної безпеки економіки держави, формування відповідної інформаційно-правової політики протидії. Аналізуються дії інсайдерів, внутрішні та зовнішні загрози інформаційної безпеки ринку цінних паперів. Окрема увага приділяється іміджевій складовій ринку цінних паперів, який виступає важливішим маркером стану справ, як в окремих секторах економічної системи, так і економіки країни в цілому.

Ключові слова: імідж, інсайдер, інсайдерська інформація, безпека ринку цінних паперів.

Постановка проблеми. Витікання інсайдерської інформації історично є одним з факторів, що супроводжують гру на ринку цінних паперів. Утім, інформаційна безпека ринку цінних паперів як сегменту національної економіки на світовому ринку безпосередньо залежить від політично визначених і нормативно закріплених стандартів елементарних безпекових заходів, що мінімізують витікання інсайдерської інформації.

Таким чином, стан непорядкованості витікання інсайдерської інформації в сучасних умовах може не лише завдавати шкоди інвестиційній привабливості емітентів цінних паперів, а й утворювати інші, нові форми загроз економічній безпеці держави як учаснику глобальних ринків.

Аналіз стану дослідження проблеми. Значний внесок в розробки

сучасної проблеми економічної безпеки та її інформаційної складових присвятили свої праці О.І. Барановський, О.Ф. Долженков, М.І. Камлик, В.І. Мунтіян та ін. Питання дослідження інформаційних загроз інсайдерської інформації висвітлюються у роботах Д.В. Ходос та А.О. Чередніченка.

Питанням безпосереднього впливу витікання інсайдерської інформації на іміджеву складову інформаційно-безпеки економіки держави та формування відповідної інформаційно-правової політики протидії таким явищем дослідження не присвячувалося.

Мета статті: описати характер взаємозв'язку поширення інсайдерської інформації ринку цінних паперів на імідж країни, на підставі аналізу зарубіжного досвіду визначити основні шляхи підвищення ефективності ін-

формаційно-правової політики в частині протидії витіканню інсайдерської інформації.

Виклад основного матеріалу.

Ринок цінних паперів, як складне економічне утворення, характеризується наявністю чіткої інфраструктури — сукупністю організацій, що підтримують торгівлю цінними паперами і що беруть участь в цій торгівлі на професійній основі [1]. Інфраструктура ринку цінних паперів історично поділяється на чотири рівні:

1) Функціональний, який утворюється фондовими біржами, позабіржовими торговими системами та альтернативними торговими системами;

2) Інвестиційний, який складають банки, брокерські та дилерські компанії, небанківські кредитно-фінансові установи;

3) Технічний, який утворюється кліринговими та розрахунковими організаціями, депозитаріями;

4) Інформаційний, який забезпечений за рахунок інформаційних агентств, аналітичних видань, фінансових медіаресурсів.

Звідси, очевидно, що інформаційна безпека ринку цінних паперів, безумовно, відображається на інформаційному рівні, але, водночас, і впливає на решту рівнів інфраструктури ринку, тобто — на весь спектр відносин, що забезпечують його функціонування. Тому інформаційна загроза ринку цінних паперів може утворювати системну загрозу інвестиційному клімату і, відповідно, економіці держави в цілому.

До основних загроз інформаційній безпеці ринку цінних паперів відносяться не лише вплив наслідків витікання інсайдерської інформації, а й її збирання, обробка і використання на шкоду конкурентам, або в цілому — ринку цінних паперів. В глобаль-

ному інформаційному суспільстві, таке використання інформації має місце на всіх рівнях впливу, у тому числі — на економічному рівні гібридної війни.

Як вказують М. Варкетнтін та Р. Віллісон, «важливо відзначити, що очікувана вартість загальної вартості шкідливого нападу з боку інсайдеру може мати набагато більший фінансовий ефект, ніж безліч другорядних актів неухважності, недбалості або нагяду за правильним розумінням, але недостатньо підготовленими або погано мотивованими працівниками» [2].

Збирання інсайдерської інформації на ринку цінних паперів зазвичай не розуміють як шпигунство, адже діяльність ринку цінних паперів доволі відкрита. У той же час, обробка такої інформації і використання її на шкоду економіці держави — елементарний приклад того, як недотримання внутрішньої складової інформаційної безпеки в державі може ставати першопричиною зовнішніх загроз.

Переважно, внутрішню інформаційну небезпеку становлять діяння від осіб, які мають відношення «до системи», в цьому випадку — ринку цінних паперів. Говорячи про інсайдерську інформацію ринку цінних паперів зазвичай йдеться про осіб, котрі наділені певними знаннями: через відношення до емітента вони володіють інформацією, що впливає на торги, у т.ч. на характеристики підтвердження цінних паперів. Фактично, загрози, що походять від таких осіб характеризуються їхнім наміром і діяннями з розголошення інсайдерської інформації, які можуть бути як умисні так і випадковими.

Інсайд (inside — внутрішній бік, «з середини» англ.) — термін, що визначає аналіз ситуації, або обізнаність у ній з середовища, де вона відбувається. Зазвичай, зміст таких спе-

цифічних знань характеризується як інсайдерська інформація — інформація з середини організації.

А.О. Чередніченко визначає інсайдерську інформацію як неоприлюднена інформація «про емітента, його цінні папери та похідні (деривативи), що перебувають в обігу на фондовій біржі, або правочини щодо них, у разі якщо оприлюднення такої інформації може істотно вплинути на вартість цінних паперів та похідних (деривативів), та яка підлягає оприлюдненню відповідно до вимог, встановлених законом» [3, с. 335].

Завжди існує велика невизначеність оцінки фактичних розмірів фіктивного капіталу та закритого типу багатьох транзакцій, так само, як і при високій швидкості віртуалізації інструментів ринку капіталу.

Тому, коли ми говоримо про інформаційну безпеку ринку цінних паперів, в першу чергу йдеться про наявність здатності використовувати інсайдерську інформацію емітентів, що надасть можливість приймати необхідне рішення швидше, ніж інші учасники ринку. Інвестори, котрі володіють інсайдерською інформацією, здатні уникнути втрат або вплинути на рішення емітента. Таким чином, за наявності маніпулювання інсайдерською інформацією завжди присутня загроза безпеці ринку, дисбаланс ринку це — передумови для нестабільності, якнайменше.

Значна увага в сфері дій емітента щодо торгів на ринку цінних паперів має приділятися поведінці і зацікавленості у збереженні конфіденційності інсайдерської інформації співробітниками. Якщо вони не дотримуються політики безпеки, їх дії можуть бути навмисними порушеннями або, навіть, злочинами: саботаж, крадіжка даних, знищення даних тощо. Можуть вони

бути і ненавмисними чи випадковими діями, включаючи в технічному плані нехтуванням зміною паролів, неможливістю відключити систему перед виходом з робочого місця, або необережне викидання конфіденційної інформації [2]. На найнижчому рівні це виглядає в умовах технологічного прогресу саме так.

Інформаційні системи (як технологічне вирішення) захищеності та конфіденційності сучасних економік розширяють таксономію, щоб включати низькорівневі та високорівневі загрози в системі оцінки загроз, орієнтуються на пошуки уразливостей від вторгнення в інформаційний простір. Утім, вони можуть стосуватися не лише технологічних рішень, а урахувати людський фактор щодо витікання інсайдерської інформації.

Дійсно, те, що робить інсайдерську загрозу настільки небезпечною, є те, що особи, що розголошують інсайдерську інформацію, і утворюють основну небезпеку на місці, адже діяння вчиняються з використанням певного становища особи: робочого місця, посади, доступу, саме яке дає можливість отримати інформацію.

Якщо до основних внутрішніх загроз інформаційній безпеці ринку цінних паперів належить поширення та маніпулювання інсайдерською інформацією, то до зовнішніх загроз — втрати позитивного іміджу на міжнародній арені.

Поняття «імідж» на нормативному рівні в українській правовій доктрині не визначене. Проте, у науках політології та державного управління, а також соціальних комунікаціях та маркетингу використовується достатньо широко, і не лише на доктринальному рівні. Як вказує В.І. Гуровський, «у гносеологічному змісті слово «імідж» походить з англійської суспільної куль-

тури від латинського «*imago*». Воно є однокорінним і щодо латинської — «*imitare*», що значить у багатьох мовах — імітувати. В американських виданнях тлумачних словників термін «*imago*» переважно визначається у змісті штучної імітації зовнішньої форми якого-небудь об'єкта» [4, с. 5].

«Для кожної держави важливий аспект його сприйняття в зовнішньому світі, особливо в епоху глобалізації і розвитку інформаційних технологій. Сприйняття країни світовою громадськістю безпосередньо стосується того місця, яке держава буде займати на світовій арені. Це пов'язано з тим, що в сучасному світі можливості реальної влади все більше базуються не на силовому, а на інформаційному чиннику» [5], — пишуть Д.П. Гавра, А.С. Савіцька, Д.П. Шишкін.

Як справедливо вказують маркетологи, в умовах глобальних економічних трансформацій формування привабливого образу країни виходить

на передній план як внутрішньої, так і зовнішньої політики, і тому робота зі створення та просування бренду нації дає переваги і привабливі складові економіці, привертаючи увагу інвесторів до країни [6].

Напевно, було б приємно говорити про те, що витікання інсайдерської інформації — це реакція на рівень попиту на інформацію про процвітаючі компанії в державі, де економіка на підйомі. Утім, наприклад, схеми типових для нашої держави способів витікання інсайдерської інформації демонструють зовсім інші: здебільшого, інформація витікає не тому, що вона стає предметом «білокомірцевих» шахрайств, а тому що з нею просто неналежним чином поводяться співробітники емітента та установи ринку. Для демонстрації наведемо рис. 1 А.О. Чередніченка, де продемонстровані основні види дій інсайдерів за характером виникнення [3, с. 336].

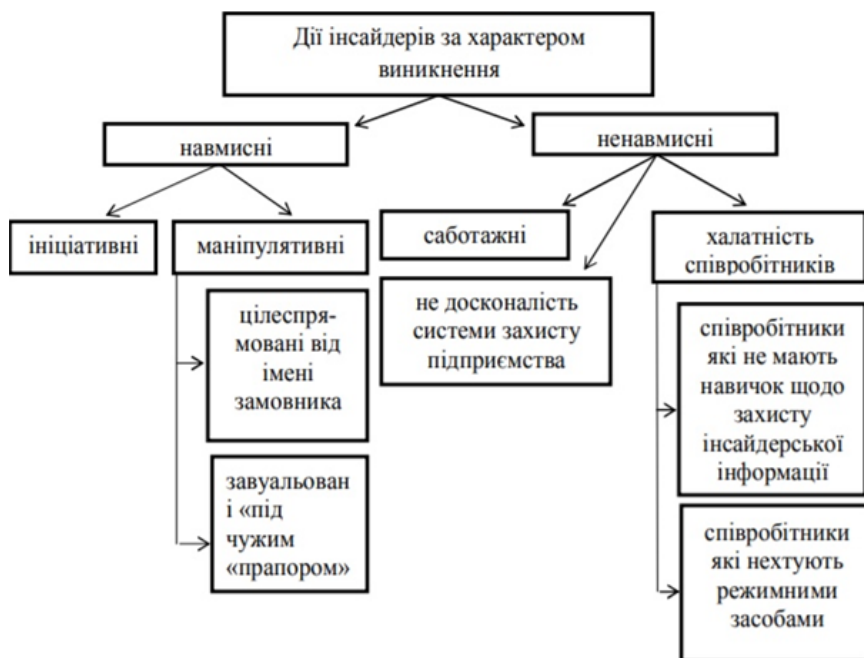


Рис. 1. Дії інсайдерів за характером виникнення

Як вбачається, необережних діянь, пов'язаних з витіканням інсайдерської інформації навіть на рівні наведеного спектра, значно більше ніж умисних, що свідчить про те, що переважно халатне ставлення персоналу до збереження інформації емітента і є причиною витікання інформації.

Зовнішній позитивний імідж держави в умовах євроінтеграції — важлива запорука розвитку України, а позитивний імідж економіки неможливий без позитивних характеристик ринку цінних паперів.

Безумовно, що в умовах розвитку інформаційного суспільства і віртуалізації відносин, медійна сфера, зокрема, і інформаційна — взагалі, утворюють основне поле інформаційного забезпечення позитивного іміджу ринку цінних паперів країни. З цього приводу дуже корисним для урахування є аргумент Гурковського: «Слід відзначити, що нині у світі формування іміджу країни, влади, держави здійснюється під постійним зростанням можливостей Інтернету як ЗМІ у формі соціальних мереж, масових електронних телекомунікацій, що вже стало тенденцією» [4, с. 7]. Аналогічну позицію підтримують і зарубіжні вчені [7], [8].

З розумінням цього, можна говорити про те, що іміджева складова є вадливою для економіки в цілому, а ринок цінних паперів виступає важливішим маркером стану справ в окремих секторах економічної системи. Саме він, завдяки належним засобам інформування про події на ринку цінних паперів, є важливим засобом інформування внутрішніх та зовнішніх інвесторів та емітентів.

Одним з шляхів подолання сталої проблеми однобокості витікання інсайдерської інформації, на думку Л.В. Ходос є принцип важелів: «Сут-

ність проблеми «інсайду» зводиться до того, що інформаційні потоки, які є в розпорядженні інсайдерів та аутсайдерів (осіб, які перебувають всередині певної фінансової системи та поза її межами), мають бути відрегульовані в основних моментах чинним законодавством таким чином, щоб ці потоки були достатньо «симетричними»» [9, с. 56].

У той же час, надаючи певні стратегічні рекомендації серед практичних порад щодо удосконалення систем протидії витікання інформації ринку цінних паперів цитований автор вважає що «неможливо розв'язувати вторинну за своєю юридичною сутністю проблему інсайдерської інформації, не розв'язавши первинну проблему чіткої юридичної кваліфікації [9, с. 61] низки термінів, до яких належать визначення «службова таємниця» («конфіденційна інформація»), «комерційна таємниця», «банківська таємниця», «таємниця зв'язку», тощо, і, по суті, виходить на ті ж рекомендації — необхідність всіх інформаційно-безпечових питань включати в єдиний кодифікований інформаційно-правовий акт — Інформаційний кодекс.

Не підіймаючи питання ефективності такого потенційного акту, вже сьогодні можна сміливо стверджувати що самий факт його наявності, є більш позитивним, ніж безліч «інформаційно-правових» законів, які для зовнішнього спостерігача, не впливають на забезпечення економіки. Кодифікація складних нормативних утворень дає можливість бачити упорядковану наявну систему протидії негативним явищам, котрі засмучують інвестора, потенційного емітента або партнера реального емітента.

Окремою складовою формування позитивного іміджу має виступати професійний медіадискурс в сфері

правового регулювання інформаційної безпеки і стабільності інформаційно-правової політики в сфері функціонування ринку цінних паперів.

Висновки. Питання іміджу інформаційної складової безпеки ринку цінних паперів є важливими для інвестора та емітента цінних паперів.

В інформаційному середовищі відсутність ефективних політико-правових і, відповідно, нормативних заходів протидії витіканню інсайдерської інформації, на міжнародному рівні оцінюється через наявність логічних і зрозумілих, універсальних механізмів протидії інформаційним правопорушенням.

Кількість різнорідних нормативних приписів, які не дають універсаль-

ного, і, напевно, спеціального регулювання недопустимості витікання інформації, що носить конфіденційний і економічно значущий для емітента характер, не допускають розуміння того, що регулювання як безпекових механізмів, так і відповідальності за їхнє недотримання в державі існує.

Задля усунення подібної ситуації і формування позитивного інвестиційного іміджу держави, Україні сьогодні необхідний Інформаційний кодекс, який би передбачав зрозумілі і прозорі для міжнародних партнерів механізми регулювання інформаційних сегментів реалізації економічних відносин, і, зокрема, безпекових компонентів функціонування ринку цінних паперів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Інфраструктура рынка ценных бумаг // [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://discovered.com.ua/glossary/infrastruktura-rynka-cennyx-bumag/>
2. Warkentin M., Willison R. Behavioral and policy issues in information systems security: the insider threat // *European Journal of Information Systems*. — Volume 18, 2009 - Issue 2 // <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1057/ejis.2009.12#>
3. Чередніченко А.О. Методи захисту підприємства від економічного шпигунства // *Вісник економіки транспорту і промисловості*. — 2013. — № 42. — с. 335-338.
4. Гурковський В.І. Захист іміджу Української держави в умовах інформаційної глобалізації // *Державне управління: теорія та практика*. — 2012. — № 2 — С. 4-7.
5. Гавра Д.П., Савицкая А.С., Шишкин Д.П. Внешний имидж государства в медиапространстве // *Вестник СПбГУ. Сер. 9*. 2011. Вып. 3 — С. 187-196. — с. 187.
6. Савиных А. Имидж государства // *Беларуськая думка*. — 2011. — № 11. — С. 3-7. — С. 3.
7. Резниченко М.А. Экономическая безопасность рынка ценных бумаг // *Экономический вестник Ростовского государственного экономического университета*. — 2006. — № 1. — С. 114-115. — С. 114.
8. Попов Н. В. Основные направления по устранению угроз экономической безопасности фондового рынка // *Молодой ученый*. — 2011. — №4. Т.1. — С. 178-180.
9. Ходос Л.В. Правове регулювання обігу інсайдерської інформації // *Право і інформатика*. — 2013. — № 1(37) 2013. — С. 56-63.

Бевза А.С.

Инсайдерская информация и имидж рынка ценных бумаг в глобальной информационной среде: к вопросу информационно-правовой политики государства.

Аннотация. В статье исследуются вопросы непосредственного влияния утечки инсайдерской информации на имиджевую составляющую информационной безопасности экономики государства, формирование соответствующей информационно-правовой политики противодействия. Анализируются действия инсайдеров, внутренние и внешние угрозы информационной безопасности рынка ценных бумаг. Особое внимание уделяется имиджевой составляющей рынка ценных бумаг, который выступает важным маркером состояния дел, как в отдельных секторах экономической системы, так и экономики страны в целом.

Ключевые слова: имидж, инсайдер, инсайдерская информация, безопасность рынка ценных бумаг.

A. Bevza

Insider information and image of markets of values in the global information environment: to a question of the information and legal policy of the state.

Summary. The article examines the direct impact of insider information leakage on the image component of the information security of the state's economy, the formation of a corresponding information and legal countermeasure policy. The actions of insiders, internal and external threats to the information security of the securities market are analyzed. Special attention is paid to the image component of the securities market, which is an important marker of the state of affairs, both in individual sectors of the economic system and the country's economy as a whole.

Keywords: image, insider, insider information, security of the securities market.