

TARTU ÜLIKOOL  
Majandusteaduskond  
Ettevõtetmajanduse instituut

Darja Medvedskaja

## **VOLITAMATA KAUPLEMINE FINANTSTURGUDEL**

Bakalaureusetöö

Juhendaja: lektor Mark Kantšukov

Tartu 2012

Soovitan suunata kaitsmisele .....

(juhendaja allkiri)

Kaitsmisele lubatud “ “..... 2012. a.

..... õppetooli juhataja .....

(õppetooli juhataja nimi ja allkiri)

Olen koostanud töö iseseisvalt. Kõik töö koostamisel kasutatud teiste autorite tööd, põhi-  
mõttelised seisukohad, kirjandusallikatest ja mujalt pärinevad andmed on viidatud.

.....

(töö autori allkiri)

## SISUKORD

Sisukord .....	3
Sissejuhatus .....	4
1. Volitamata kauplemine finantsturgudel – teoreetiline käsitus .....	7
1.1. Volitamata kauplemine kui valgekraade kuritegude üks liikidest .....	7
1.2. Volitamata kauplemise tunnused ja põhjused .....	18
1.3. Volitamata kauplemist puudutavad aktid ja pankade operatsiooniriski juhtimine .....	24
2. Volitamata kauplemise juhtumite analüüs .....	37
2.1. 1992-2011. aastate volitamata kauplemise juhtumite seos valgekraade kuritegude teooriaga .....	37
2.2. Volitamata kaupleja sotsiaal-psühholoogiline portree ja petuskeemi algatamine .....	44
2.3. Ulatuslikumaid kahjumeid tekitanud volitamata kauplemise juhtumite toimimisskeemid .....	47
2.4. Järeelvaade volitamata kauplemise juhtumitele .....	52
Kokkuvõte .....	61
Viidatud allikad .....	69
Lisad .....	79
Lisa 1 .....	79
Lisa 2 .....	84
Lisa 3 .....	88
Lisa 4 .....	93
Summary .....	97

## SISSEJUHATUS

Volitamata kauplemine on üks valgekraede kuritegude (*white-collar crime*) liikidest. Sellist nähtust nagu valgekraede kuritegu võib defineerida mitmeti. Samas Šveitsi pankade esindajate vahel läbi viidud uuring, mille raames uuriti probleemi tõsiduse taju ning murelikkust, näitas, et seonduvalt valgekraede kuritegudega mõeldakse kõige sagedamini varade riisumisele ning kõige haavatavamaks tegevusalaks peetakse just pangandust. (Isenring 2008) Need tunnused sobivad ka volitamata kauplemise kirjeldamiseks, millele viitavad ka mitmed laiemale avalikkusele teatavaks saanud juhtumid, nagu Nick Leeson'i juhtum ning hiljutine UBS (*Union de Banques Suisses*) panga skandaal, ajalooliselt suuruselt kolmanda kahjumiga lõppenud juhtum. Juhtumite paljusus on volitamata kauplemise aktuaalsuse üheks põhjuseks; lisaks muudavad teema aktuaalseks ka pankade siseregulatsioonide ja kontrolli süsteem ning operatsiooniriski juhtimine. Tihti jääb volitamata kauplemine avalikustamata niikaua, kuni see on pangale kasumlik. Kuna kuritegu on sooritatud kõrgema positsiooniga töötajate poolt, siis tavaliselt kõrgastmejuhid ei pruugi olla sellest ebateadlikud. Just kaupleja ebaõnnestumine ja kontrollimatud kaod muudavad volitamata kauplemise kuriteoks ning toovad selle avalikkusele. Volitamata kaupleja ebaõnnestumine toob kaasa suured rahalised kaotused, mis võivad finantsasutuse pankrotti viia ja kahjustada hoiustajate deposiite, rääkimata panga maine kahjustamisest ja selle aktsiaväärtuse langusest. Kui tegu on suurema pangaga, nagu näiteks UBS, siis volitamata kauplemisega tekitatud kaod viivad finantskriisini ning pank vajab riigiabi, mis langeb ka maksudemaksjate õlgadele liisakoormusena.

Käesoleva bakalaureusetöö eesmärgiks on selgitada volitamata kauplemise kui majandusnähtuse põhjusi ja tagajärgi. Vaatamata sellele, et iga volitamata kauplemise juhtum on mõnes mõttes unikaalne, soovib autor tuginedes mitme laialdast kõlapinda leidnud juhtumi analüüsile tuua välja ühised mustrid volitamata kauplemise nähtuses. Et tagajärjed võivad olla ulatuslikud erinevate huvigruppide – kauplejad, finantsasutused, finantsüsteem ja ühiskond tervikuna – jaoks, siis käesolevas töös keskendub autor eeskätt ta-

gajärgedele finantsasutuste jaoks. Eesmärgi täitmiseks on püstitatud järgmised uurimisülesanded:

- anda ülevaade valgekraede kuritegudest finantsvaldkonnas,
- tuua välja volitamata kauplemise tunnused ja motivatsioonitegurid,
- selgitada olemasolevad volitamata kauplemist piiravad regulatsioonid ning analüüsida pankade riskijuhtimissüsteemi,
- anda ülevaade viimase paari aastakümne volitamata kauplemise juhtumitest üle maailma,
- analüüsida volitamata kauplemise juhtumeid selgitamaks nende sarnasusi ja erinevusi,
- selgitada volitamata kauplemise tagajärgi ja analüüsida regulatsioonide nõrkusi.

Selleks, et täita püstitatud eesmärki, on kõigepealt vaadeldud ja analüüsitud teema teoreetiline käsitlus; kuna käesolevas bakalaureusetöös volitamata kauplemine on käsitletud valgekraede kuritegude ühe liigina, siis kasutatud kirjandusest suurema osa moodustavad valgekraede kuritegusid kui ka volitamata kauplemist käsitlevad teaduslikud tööd sellistelt autoritelt nagu Strader, Wheeler, Krawiec, Benson jt. Olemasolevate regulatsioonide seletamiseks on kasutatud finantsinstitutsioonide ja pankade järelevalve organisatsioonide (nagu FINRA, FSA) kodulehed. *Case-study* ehk juhtumianalüüsi lähene- mist on kirjeldatud näiteks Seperich *et al.* (1996) ja Yin'i (1994) teadusartiklites, kuid konkreetne volitamata kauplemise juhtumite analüüsimetoodika ei ole selgelt välja kujunenud, seega ei ole käesolevas töös esindatud. Teoreetiline osa põhineb võõrkeelsetel allikatel, kuna teemakäsitlus on rahvusvaheline; lisaks puudub selle probleemi piisav eestikeelne käsitlus ja seni pole ühtegi volitamata kauplemise juhtumit Eestis tuvastatud.

Töö empiiriline osa põhineb kaasuste kvalitatiivsel analüüsil, kus käsitletakse kõlavamaid ja suurimaid kahjumi ulatuse poolest volitamata kauplemise juhtumeid. Läbi viidud võrdlevas analüüsis on uuritud volitamata kauplemise juhtumite eripärasid, sarnasusi ja erinevusi. Piiranguteks on kõigepealt informatsiooniline asümmeetria ning see, et analüüs tugineb ainult avastatud ja avalikustatud juhtumitel. Analüüsi tulemusena saadud järeldused hõlmavad nurjunud petukauplemise juhtumite sarnasusi ja erinevusi ning ei pruugi kehtida edukalt toimivate volitamata kauplemise situatsioonide ega seni avas-

tamata juhtumite puhul. Samuti on leitud vastused sellistele küsimustele nagu mis tur-  
gudel ja milliste instrumentidega oli sooritatud kauplemine, millised oli panga poolt  
„antud“ võimalused ja motivatsioon, millised kaod ja tagajärjed tõi kaasa iga juhtum.  
On analüüsitud ka volitamata kauplejate sotsiaal-psühholoogilist portreed. Andmealli-  
kateks on meedia või teaduslikes ajakirjades ilmunud teatud juhtumitele pühendatud  
artiklid.

# 1. VOLITAMATA KAUPLEMINE FINANTSTURGUDEL – TEOREETILINE KÄSITLUS

## 1.1. Volitamata kauplemine kui valgekraede kuritegude üks liikidest

Valgekraede kuritegudel on pikk ajalugu. Taolised kuriteod on väga mitmekesised ning võib oletada, et iga valgekraede kuriteo liik on nii vana, kui vana ise on valdkond, milles see on sooritatud. Siiski suuremat tähelepanu valgekraede kuriteod on saanud 20. sajandi alguses. Ka varem toimunud tööstuslik pööre andis rohkem võimalusi ja kohti uut tüüpi kuriteo sooritamiseks. Valgekraede kuritegude liikide seas on ebaseaduslik monopol, panganduspettus, pankrotipettus, altkäemaksud, IT/Interneti pettus, krediitkaartide pettus, võltsimine, korporatiivne spionaaž, riisumine, väljapressimine, kindlustuspettus, rahapesu, väärtpaberipettus ja maksupettus (Types of white collar crime 2012). Autori arvates võib volitamata kauplemine kuuluda nii panganduspettuste kui ka väärtpaberipettuste hulka. Siiski volitamata kauplemine ei eelda väärtpaberitega manipuleerimist ja kauplemisega seotud skeemide rakendamist, nagu näiteks turumanipulatsioon, vaid on seotud panga reeglite ja normide rikkumisega ning kaasab pangasiseseid mehhanisme ja süsteeme. See lõppkokkuvõttes teeb teema lähedasemaks pigem panganduse kui väärtpaberiturgude valdkonnale.

Valgekraede kuritegu võib olla mitmeti defineeritud. Traditsiooniliseks on saanud Edwin Sutherland'i (1983: 7) poolt antud definitsioon, kes defineeris valgekraede kuritegu kui töötegevuse käigus sooritatud kuritegu, mis on seotud pettuse või usalduse rikkumisega ja ei ole vägivaldne; see on tüüpiliselt sooritatud austatud ja kõrge sotsiaalse staatusega inimese poolt.

Sarnaselt seletavad valgekraede kuritegusid ka teised autorid, kuigi algset Sutherland'i (1983) definitsiooni kritiseeritakse täpsuse ja õigsuse pärast – kõigepealt tekitab küsi-

musi austatuse tingimus. Ka see, et kuritegu peab olema sooritatud kõrge sotsiaalse positsiooniga isiku poolt, ei pruugi alati tõendust leida. (Hasnas 2005: 585)

Valgekraede kuritegude defineerimisel võib toetuda ka majandusliku kuriteo mõistele, milleks on ebaseaduslik tegu või tegude sari, tüüpiliselt sooritatud pettuse või valetõlgendamise teel vastavate professionaalsete või tehniliste oskustega inimese poolt isikliku või organisatsioonilise kasu või eelise saamiseks (The growing global threat 2000: 13). Ebaseaduslikkuse, sobivate oskuste ning isikliku/organisatsiooni kasu aspekte rõhutatakse ka Reiss'i ja Biderman'i (1980: 4) definitsioonis. Autorid eeldavad ka kuritarvitaja suure võimuga positsiooni ja mõjukust ning nende ärakasutamist; kuriteo käigus kuritarvitatakse ka usaldust legitiimse majandusliku või poliitilise institutsiooni vastu. Siinkohal autor soovib meenutada, et staatuse ja mõjukuse eeldus on saanud kriitikat ning ei pruugi toimida iga valgekraede kuriteo korral. Asjakohaseks näiteks on volitamata kauplejad, kes vaatamata oma tulemustele asuvad siiski spetsialisti, mitte juhi positsioonil.

Sellest, mis valgekraede kuritegude alla ei kuulu, kirjutas Strader (2002). Selle autori järgi valgekraede kuriteod (Strader 2002: 5):

- ei rakenda vägivalda inimese või vara vastu;
- ei ole otseselt seotud vara või raha omandamisega;
- ei ole ilmtingimata organiseeritud;
- ei ole seotud riikliku poliitikaga, tsiviilõigusega ja sisekaitsega;
- ei ole tavaline tänavakuritegu või vargus.

Käesoleva bakalaureusetöö autori arvates võib valgekraede kuritegusid kokkuvõtlikult defineerida kui seaduse rikkumist kasu saamise eesmärgil, mis on sooritatud töötaja poolt, kes valdab pettuse teostamiseks sobivaid oskusi. Valgekraede definitsioonidest on tulenenud mitmed valgekraedest kurjategija isiksust puudutavad stereotüübid. Esimene ja levinuim neist on see, et tüüpiline valgekrae-rikkuja on rikas, võimukas ning kõrge sotsiaalse positsiooniga inimene, kes on seni elanud ausat ja laitmatut elu. Kuid juhtumid näitavad, et enamik töötajaid, kes on süüdistatud valgekraede kuriteos, ei ole suure võimuga korporatiivsed juhatuse liikmed. Nad on pigem keskklassi esindajad keskmise sissetulekuga ning suhteliselt tavapärase ametikohaga – väikesed ettevõtjad ning kesktaseme kontoritöötajad. (Benson ja Kerley 2000: 123)

Teiseks klišeeks on arusaam, et ametialane kuritegu on valgekraedest kurjategija esime-  
ne seaduse rikkumine. Benson'i ja Moore'i (1992) töös mainitud uuringud näitasid, et  
märkimisväärne osa inimestest, kes on valgekraede kuriteos süüdi mõistetud, on kordu-  
valt seadust rikkunud. Paljudel on olnud vähemalt kaks ametlikku kokkupuudet krimi-  
naalkaristuse süsteemiga, kuid mis ei olnud alati samal ametikohal sooritatud pettus.  
(Benson, Moore 1992: 255)

Vaatamata ülaltoodud stereotüüpidele peab tõdema, et võrreldes tüüpiliste tänavakurja-  
tegijatega on valgekraed siiski teataval tasemel materiaalselt, kutseliselt või sotsiaalselt  
edukad. Teisisõnu, neil on mida kaotada. (Piquero, Benson 2004: 160) Autori arvates,  
selline omadus iseloomustab hästi volitamata kauplemist, kuna tihtipeale seda viljele-  
takse kahjumi peitmiseks ja ametikoha säilimiseks.

Ametialane kuritegu võib tuleneda individuaalsest kriisist, mida töötaja kogeb isiklikus  
või professionaalses elus ja mis ohustab tema keskklassi positsiooni (Benson, Moore  
1992: 260). Ka Wheeler (1992: 115) väidab, et põhjused, millistel inimesed on kaasatud  
kriminaalsesse tegevusse, ei ole alati seotud ahnuse või omakasupüüdlikkusega, vaid  
pigem hirmuga kaotada seda, mis on juba saavutatud. Kesk- ja keskmisest kõrgema  
sotsiaalse klassi inimesed investeerivad palju aega ja jõudu sobiva töö ja seltskonna  
leidmisesse ning kui nende rahalised asjad ja eraelu plaanid ebaõnnestuvad, püüavad  
nad hoida seda, mille nimel on enne vaeva nähtud. Järelikult, ajendiks on läbikukkumise  
hirm, mis on paljude valgekraede kuritegude juhtumite põhjuseks.

Mis iseloomustab selliseid kurjategijaid on ka see, et valgekraed sooritavad kuritegu  
harvemini kui teised, kuna kuritegevus ei ole nende elustiil ning rikkumised ei ole  
emotsionaalse, vaid tehnilise iseloomuga, ehk kuriteo sooritamisele motiveerib pigem  
selle sooritamise tehnilise võimaluse leidmine, kui asjaolude või sündmuste mõjul tek-  
kinud emotsioon. Kuriteo sooritamisest hoiab valgekraesid ära ka see, et nemad on roh-  
kem tabatavad kui tööklass ning neil on rohkem kaotada karistuse saamise juhul – staa-  
tus, austus, raha, töökoht, pereelu. Kuigi mitmed uuringud on läbi viidud, jääb valge-  
krae kurjategija profiil ebaselgeks. (McKay *et al.* 2010: 16)

Vaatamata sellele, et erinevad autorid ei suutnud saavutada konsensust ning tuua välja  
tüüpilise valgekraedest kurjategija portreed, Holtfreter (2005) leidis, et kuritegusid soo-

ritavad pigem eakad, haritud meessoost töötajad, kes on kesk- või tiptaseme juhid. Siinkohal tuleb käesoleva töö autori arvates pöörata tähelepanu sellele, et kurjategijad on tavaliselt mehed. Ka volitamata kauplemise juhtumid näitavad, et tõepoolest, naised on taolistesse kuritegudesse kaasatud vähem. Selle põhjuseks võib olla asjaolu, et nendel positsioonidel, mis annavad rohkem võimalusi rikkumisteks ja kuritarvitamiseks, töötab vähem naisi. Ka väärtpaberitega kauplemise valdkonnas on naised vähem aktiivsed kui mehed – erinevate allikate järgi on naisi kauplemisvaldkonnas alla kolmandiku kõigist töötajatest.

Valgekraede kuritegevus on küllaltki mitmekesine ning seda ei ole võimalik kindlateks liikideks jagada. Siiski eristatakse valgekraede kuritarvituste kaks suuremat kategooriat (Appelbaum, Chambliss 1997: 117):

- 1) Ametialane kuritegu. Kuritegu on ametialane siis, kui on sooritatud isiklike huvide nimel, omakasu saamiseks. Ametialane on näiteks raamatupidajate pettus (näiteks Enroni juhtum), juristide pettus. Autori arvates kuulub volitamata kauplemine ja teised kauplejate kuriteod pigem sellesse kategooriasse. Clinard ja Quinney (1973: 191), kes samuti jagavad valgekraede kuritegusid kutselisteks ja organisatsioonilisteks, defineerivad kutsekuritegu kui üksiku töötaja rikkumist, mis on sooritatud tema tavalise töötegevuse käigus. Kuriteo eesmärgiks on isikliku kasu saamine, kuid rikkumised võivad olla ka tööandja vastu, mida autori arvates esineb suhteliselt harva ning mida ei ole märgatud volitamata kauplemise juhtumites.
- 2) Organisatsiooniline või korporatiivne kuritegu. Selline kuritegu kujutab endast lukamaid kuritegude tüüpe nii ettevõtte kui ka ühiskonna jaoks ja on tavaliselt sooritatud ettevõtte juhatuse poolt selleks, et tõsta organisatsiooni finantstulemuslikkust.

Üldiseks kuritegude motivatsiooniteguriks on töövaldkonna, juhtimisstiili, inimeste, auditi ning muude majanduslike aspektide kombinatsioon (Jacka 2004: 52). Oleks vale väita, et valgekraede kuritegude sooritamine sõltub üksnes töötajast. Organisatsiooni tunnused ja omadused, mis omakorda mängivad positiivset rolli valgekraede kuritegevuses, on organisatsiooni vähene tulemuslikkus, selle nõrkus ning suurus. (Clinard and Yeager 1980: 26, 303)

Väliskeskonna teguriteks on töövaldkonna osalejate arv ning nende omavahelised suhted ja vaenulikkus. (Staw, Szwajkowski 1975: 353). Peale organisatsiooni kasumlikkust

tuleb vaadelda ka valdkonna kasumlikkust, suurust, organisatsiooni struktuuri keerukust, detsentraliseeritust ning eetilist õhkkonda. (McKendall ja Wagner, 1997: 625-629). Mõned faktorid mängivad suuremat rolli kui teised, sõltuvalt uurija arvamusest, kuid mitte ükski faktor eraldi võetuna ei ole usaldusväärseks valgekrae kuriteo põhjuseks.

Selleks, et paremini aru saada valgekraede kuritegudest ning seda detailides mõista, pakkus McKay, Stevens ja Fratzi (2010) jagada valgekraede kuriteo protsessi 12 tinglikuks etapiks, mis sisuliselt tähendavad mitte ainult tegevuse sooritamist, vaid ka teatud asjaolu või tingimuse esinemist organisatsioonis kui pettuse toimepaneku kohas. Need 12 etappi on detailsemalt kirjeldatud pärast nende loetelu (McKay *et al.* 2010: 17-23):

- 1) Ideaalse töö saamine – inimene on palgatud suure võimuga positsioonile.
- 2) Kurjategija motivatsioon – pettur on sageli motiveeritud isikliku elu ja selle sündmuste poolt.
- 3) Tegevuse käitür.
- 4) Passiivsed kaasosalejad (*participants*). Kasutatakse „elu võimalust“.
- 5) Sunnitud kaasosalejad ja pettuse avastamine nende poolt.
- 6) Kurjategija ebaseaduslik sunnitud kaasosalejate vastu.
- 7) Kurjategija hooplemine (bravaad).
- 8) Kurjategija kui kiusaja (*bully*).
- 9) Sunnitud kaasosaleja haaramine pettusesse veelgi suuremal määral ja vahelejätmise riski suurenemine.
- 10) Kognitiivne dissonants.
- 11) Informaator.
- 12) Kurjategija vastureaktsioon.

**1. Ideaalse töö saamine – inimene on palgatud suure võimuga positsioonile.** Potentsiaalne kurjategija on palgatud ametikohale, mis aktiveerib järgmised 11 sammu. Positsioon annab piisavalt võimu (ja/või võimalusi) ja teadmisi ebaseadusliku tegevuse sooritamiseks, valetamiseks, tegelikest eesmärkidest vaikimiseks. (McKay *et al.* 2010: 17)

Praeguses maailmas suurorganisatsioonid on arvestatavad tööandjad pakutavate töökohade arvu poolest, seega on oluline mõista, kuidas organisatsioonid mõjutavad inimeste käitumist. Organisatsiooni struktuur ja kultuur võib mõjutada seda, kuidas töötajad hin-

davad ja kasutavad võimalusi kriminaaltegevuse jaoks. Organisatsioon võib pakkuda töötajale mitte ainult võimalusi kuritegevuseks, vaid ka julgustada kuritegelikku käitumist erinevatel viisidel. Nii näiteks paljudes firmades esinev hierarhiline tööjaotus ja detsentraliseeritud otsustamissüsteem võimaldavad inimestel ennast varjata organisatsiooni võrgustiku taha selleks, et vältida isiklikku vastutust. (Coleman 1998: 133). Lisaks sellele võib organisatsioon motiveerida töötajaid preemiatega ning edutamise võimaluste kaudu, et nad otsiksid innovaatilisi lahendusi organisatsiooni tulemuslikkuse tõstmiseks ning organisatsiooni nõuete rahuldamiseks. (Reed, Yeager 1996: 376)

Informatsiooniajastu areng, internetikommunikatsiooni globaliseerumine ja rahvusvahelised ärisuhted on märkimisväärselt panustanud valgekraede kuritegude arengusse, nende sooritamise sagedusse ning on muutnud kuritegu ettevalmistava isiku tuvastamise keerulisemaks. Tehnoloogia areng tõi kaasa nelja aspekti – anonüümsus, turvalisus (või turvatus), privaatsus (või selle puudumine) ning globaliseerumine – osatähtsuse suurenemise. (The growing global threat 2008: 22)

Vaughan (1983) mainib, et kuigi organisatsiooniline üleastumine võib koosneda individuaalsetest rikkumistest nii isiklikes huvides, kui ka organisatsiooni või selle üksuse huvides, väärib suuremat tähelepanu viimane aspekt. Selle seisukoha põhielementideks on (Vaughan 1983: 54-104):

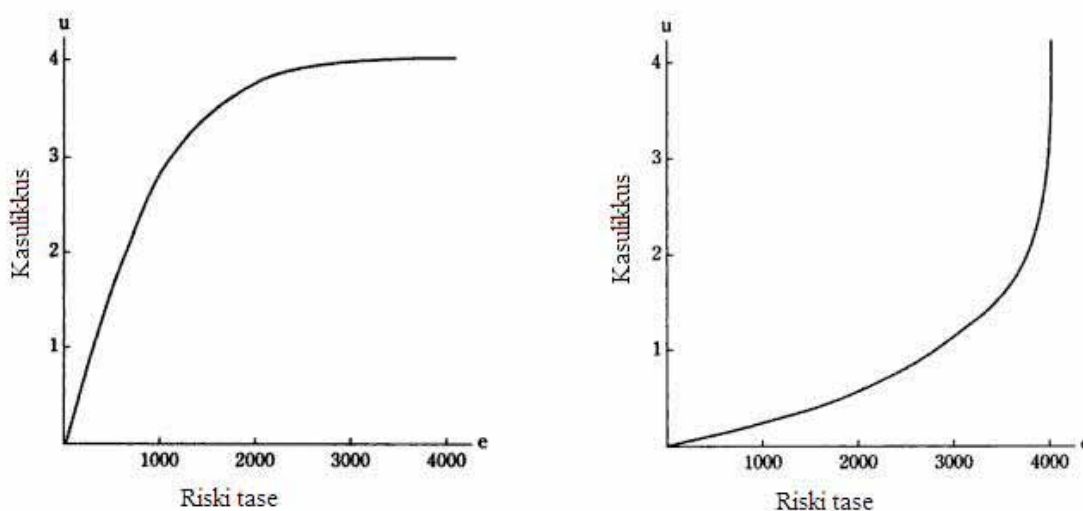
- 1) Võistlushimulik õhkkond, mis motiveerib organisatsioone seadust rikkuma selleks, et oma eesmärgi saavutada.
- 2) Organisatsiooni omadused (struktuur, protsessid, tehingud), mis pakuvad võimalusi rikkumiseks.
- 3) Regulaatiivne keskkond, mis on mõjutatud regulaatorite ja reguleeritavate vaheliste suhete poolt, mis sageli minimeerivad suutelisust kontrollida ning tuvastada rikumisi, samas pidevalt panustades nende tekkimisse.

**2. Kurjategija motivatsioon – pettur on sageli motiveeritud isikliku elu ja selle sündmuste poolt.** (McKay *et al.* 2010: 18) Kurjategija on tulemusle orienteeritud, keskendudes rohkem väljundile kui protsessile; näeb oma võimu piisavalt suurena, et teisi mõjutada, eriti neid, keda ta nõrgana näeb. (McClelland 1998: 333) Töötaja fokuseerib tähelepanu isiklikele vajadustele ning ainult vahepeal teiste inimeste vajadustele. Mõne-

del juhtudel on kurjategija jaoks üheks võtmemotivaatoriks ka madal enesehinnang. (Miller 1981: 44)

Valgekraedest kurjategijad on teadlikud nii tekkivatest edutamise võimalustest, kui ka nendest, kellega see edutamine seondub ja kellest sõltub. (Benson, Simpson 2009: 71) Nemad on oma saavutustega harva rahul, nad on iseloomult egotsentrilised, pretensioonikad ja tähelepanuotsivad. Nende eesmärgid on seatud moraalsest standarditest kõrgemale. Kuritegelikud valgekraed on tüüpilised nartsissistid – aktiivselt enesetäiendavad, uhkeldavad, kättemaksuhimulised, agressiivsed, ekshibitsionistlikud ning tegusad. Nad otsivad võimu, edu, rikkust ning imetlemist; näitavad ükskõiksust selle suhtes, kas neid armastatakse või mitte, nii kaua, kuni nad saavutavad, mida tahavad. (Naso 2011: 3). Need inimesed ei ole ebaetilisised, samas nad ei väärtusta teatud eetilisi tõekspidamisi, eriti olukorras, kus rikkumist on raske avastada. (Benson, Kerley 2000: 130; Weisburd, Waring 2001: 74)

Wheeler (1992) lähenes valgekraest kurjategija isiksusele tavaliste inimeste ning kurjategijate kasulikkuse kõverate võrdlemisega. Tarbitava hüvise asendas Wheeler (1992) riski tasemega. Eeldades, et rikkujatel riskivalmidus on ebanormaalselt suurem, kui tavalistel inimestel, võib saadud tulemusi illustreerida joonise 1 abil.



**Joonis 1.** Tavainimese (vasakul) ja valgekraest (paremal) kurjategija kasulikkuse kõverad. (Wheeler 1992: 113-114)

Tavaolukorras kasulikkuse kõver on aeglustuvalt tõusev. Kurjategijatel on aga kiirenevalt tõusev. Järelikult, mida rohkem riskitakse, seda rohkem kasu saadakse.

**3. Tegevuse käituri.** Kurjategija harva tegutseb üksi. Tavaliselt tal on üks või enam kõrgema positsiooniga toetajat (kaasosalist) või juhti. Juhid on samuti orienteeritud pigem tulemusele, kui protsessile; selle juures on tähtis mõista, et nad ei juhi ebaeetilist tegevust salaja. Juhid saavad teada oma alluvate tegevustest, mõistavad, et omakorda nende edu on tihedalt kurjategija eduga seotud ning nii kaua, kuni kuritegu ei too kahjumit, ei esitata ka küsimusi. (McKay *et al.* 2010: 17) Siinkohal autor soovib mainida, et selline juhtide käitumine on täheldatav paljudel volitamata kauplemise juhtudel.

**4. Passiivsed kaasosalejad. Kasutatakse „elu võimalust“.** Selleks, et ennast kaitsta ja vältida küsimusi, ümbritseb kurjategija ennast töötajatega, kes ei esita küsimusi, on järeleandlikud või konformistid. Kurjategija kui liider võib meelitada neid, kellel on teatud psühholoogilised omadused nagu madal enesehinnang, või kes on asjaolude mõjul rohkem järeleandlik. Näiteks on levinud selline nähtus nagu töötaja võlgnevuse tunne, mille kohaselt käsitletakse tööd, ametipositsiooni kui elu võimalust ning töökohast hoitakse iga hinnaga kinni; töötajail on tunne, et nad ei ole seda tööd väärt või et sellist võimalust ei esine kusagil mujal. Kuna kollektiivis tihti esineb konkurents kiire edutamise pärast, siis paljud kollektiivi liikmed töötavad üle oma oskuste taseme ning võivad väga lihtsalt kaotada koha ebapädevuse tõttu. (McKay *et al.* 2010: 19)

Kuritegelikud juhid võivad vihjata alluvatele, et mittekuulekus vähendab märkimisväärselt nende edutamise šansse ning julgustavad töötajaid tihti vahetama projekte, mille kallal nad töötavad. (Fox 2003: 89) See viib selleni, et kogemusteta alluvad sõltuvad paljuski ülemuse juhistest. Töötajad, kes harva püsivad ühel positsioonil, ei saa arendada piisavalt oskusi, et hinnata neid ümbritsevat olukorda ja esitada õigeid küsimusi.

**Ebaseaduslikku tegevuse sooritamise võimalus.** Reeglite rikkumise võimalus tavaliselt esineb neljandal etapil. Kui kurjategijale tundub, et kõik potentsiaalsed asjaosalised on paigas, tundub kuriteo sooritamine rohkem võimaliku ning veetlevana. (McKay *et al.* 2010: 20)

**5. Sunnitud kaasosalejad ja pettuse avastamine nende poolt.** On võimalik oletada, et sunnitud kaasosalejad võivad võrreldes kurjategijaga sagedamini vahele jääda. Samas, kui sunnitud kaasosaleja avastab kuriteo ja tal tekib soov seda üles tunnistada, ei teata tema rikkumisest senikaua, kuni see ei too kahjumit või on kõigile kasulik. (Kaplan, Kiron 2004: 6)

**6. Kurjategija ebausaldus sunnitud kaasosalejate vastu.** Kurjategija ei usalda lihtsameelseid ja kergeusklikke kolleege. Kui nad kord olid mõjutatud sellise inimese poolt nagu kurjategija ise, siis neid võivad mõjutada ka teised. (McKay *et al.* 2010: 20)

**7. Kurjategija hooplemine (bravaad).** Kurjategija usub oma käitumise moraalsusesse, hinnates seda saavutatud tulemuste alusel. (Kohlberg 1981: 123) Kui õige ja vale mõistet ei tule esile, siis kurjategija võib olla väga võluv ja veenev, mis võimaldab tal kergelt kaasata inimesi tema tegevusesse. Psühhopaadile omast sära, võlu ning rahulikku otsustusvõimet peetakse tihtipeale liidriomadusteks, mis loob võimalusi nii pidevaks edutamiseks ja organisatsioonisiseks tunnustuseks, kui ka järgijatele mulje avaldamiseks. (McCormick and Burch 2005: 34-35)

**8. Kurjategija kui kiusaja (bully).** Nartsissistliku iseloomuga kurjategija nõuab vaieldamatut lojaalsust iga hinna eest. Kuigi olukorras, kus miski läheb valesti, muutub liider jäigaks, õelaks ning paranoiliseks, püüdes maskeerida paljastamise hirmu. (McKay *et al.* 2010: 21)

**9. Sunnitud kaasosaleja haaramine pettusesse veelgi suuremal määral ja vahelejäämise riski suurenemine.** Kuritegelik sõltuvus vajab kinnistumist adekvaatsuse ja edukuse tagamiseks. Kuritegu jätkub, muutudes aina riskantsemaks, varjamatuks ja kasumlikuks. See omakorda nõuab rohkem kokkuleppeid sunnitud kaasosalejatega, kelle ebausaldus ajaga kasvab. Sellel etapil on vahelejäämise risk ülimalt kõrge. (*Ibid.* 2010: 22)

**10. Kognitiivne dissonants.** Sellel etapil tekib vältimatu dissonants sunnitud kaasosaleja väärtuste ning tema käitumise vahel. See võib väljenduda sunnitud kaasosaleja soovis kuritegu üles tunnistada. Sellisel juhul muutub ta 11. etapis mainitud informaatoriks. (*Ibid.* 2010: 22)

**11. Informaator.** Kurjategija kaotab kontrolli situatsiooni üle. Rikkumiste kasvav arv tekitab kahtlust, kui kaua pettus saab kesta. Informatsioon jõuab juhatuse või avalikkuseni. (McKay *et al.* 2010: 23)

**12. Kurjategija vastureaktsioon.** Valgekraedel ei ole piisavalt kahetsustunnet ja seetõttu on süü ülestunnistamine nende jaoks väga valulik. Kuriteo avastamine on kurjategija jaoks suurem probleem kui kuritegu iseenesest. Paljude süüdimõistetud valgekraede kommentaarid viitavad sellele, et ebaõnnestumises on süüdi reeglid, mitte et nemad ise on kuriteos süüdi. (*Ibid.* 2010: 23)

Kuna valgekraede kuriteod esinevad kõige sagedamini finantsvaldkonnas, siis üldised tagajärjed jagunevad neljaks kategooriaks (Dininni 2007):

- kasumi kaotus,
- reputatsiooni kahjustamine,
- äri peatamine või lõpetamine,
- intellektuaalse omandi kaotamine.

Valgekraede kuriteo avastamisjärgsed sündmused ja kuriteo käigus tekitatud kahju summa sõltub paljuski kuriteo tüübist. See omakorda tähendab suure- või väheulatuslikke raskusi mitte ainult kannatada saanud organisatsiooni kui ka teiste kodanike ja tarbijate jaoks. Kõigepealt seisnevad need kulud hüviste ja teenuste hinnatõus ning halvenevas teenindamises, mis on tingitud sellest, et valgekraede kuriteod suurendavad äri tegemise tegevuskulusid. Need kuriteod, mille eesmärk või kõrvaltulemus on maksude vältimine, lõppkokkuvõttes viivad selleni, et maksukoormus suureneb tavalise kodaniku jaoks. Ametialased kuriteod maksavad paljudele inimestele nende töökohti ja hoiuseid. (Dininni 2007) Neidsamu tagajärgi toob ka Soto (2008) oma valgekraede kuritegevusele pühendatud töödes.

Finantstagajärgede tõttu kannatavad mitte ainult eraisikud, vaid ka organiastsoonid. Vastavalt USA Atesteeritud Pettuste Uurijate Rahvusliku Asotsiatsiooni (*National Association of Certified Fraud Examiners*) poolt välja antud krediidiriskijuhtimise aruandele, kaotas 1990-ndate aastate keskpaiku keskmine USA organisatsioon pettusest enam kui 9 USD päevas töötaja kohta. (Report to the nation...1996: 4) Sama organisatsiooni 2010. aasta aruande kohaselt (mis vaatles mitte ainult USA kui ka teiste riikide

petujuhtumeid) kaotab keskmine organisatsioon oma töötajate kuritegudest umbes viis protsenti selle aastatulust. (Report to the nations ... 2010: 8)

Ka Schnatterly (2003: 587) väidab, et valgekraede kuritegevus võib maksta organisatsioonile 1-6% aastatulust. Selline protsent on aastate lõikes üsna stabiilne, kuna kulude vähendamise võimalused on siiski veel uurimata.

Finantskuriteo tagajärjena osutunud organisatsiooni pankrot või massiline ebausaldus mõjutavad riikide majandust tervikuna. Juhtide poolt sooritatud pettus ei ole mitte ainult omanike huve kahjustav, vaid see vähendab ka avalikkuse üldist usaldust korporatsioonide suhtes ning tõstab pinget finantsturgudel. (Soto 2008)

Autori arvates on oluline mõista, et keskmiselt üks valgekrae kuritegu tekitab suuremat kahju ühiskonnale, kui üks vargus või mõrv. Kuid valgekraede kuriteod ei tekita ühiskonnas suurt hukkamõistu, kuna kaod on hajutatud paljude ohvrite vahel ning ei ole personaalselt kellegi vastu suunatud, mistõttu kodanikud ei pruugi neid lõpuni teadvustada.

Kuigi valgekraede kuritegude, sealhulgas volitamata kauplemise finantstagajärjed on ulatuslikud, kaasnevad pettustega ka olulised sotsiaalsed tagajärjed. Valgekraedest kurjategijad rikuvad usaldust ning tekitavad umbusaldust; vähenev sotsiaalne moraal tekitab sotsiaalset segadust. Lisaks sellele, valgekraede kuriteod kahjustavad majanduslike ja sotsiaalsete institutsioonide printsiipe. (Sutherland 1949: 13) Siiski satuvad kuritegelikud valgekraed vangi palju harvemini kui teised kurjategijad. Peale ülalpool mainitud sotsiaalset suhtumist ning hajutatud kulusid on selleks veel mitu põhjust.

Selleks on kõigepealt vähene kohtupraktika (vaatamata valgekraede kuritegevuse pikale ajaloole). Selle põhjuseks on omakorda see, et kohtunikud ja prokurörid ei saa keerulistest finantsskeemidest aru, seega ei oska tuvastada ja tõestada pettust ning hinnata selle tõsisust ja tagajärgi. (Hagan, Parker 1985: 306)

Esile tuleb ka valgekraede kuritegude ja tänavakuritegude standardite vahe. Long (2007) tõi välja järgmised põhjused, mis aitavad aru saada, miks valgekraesid ei karistata alati või nende karistus on leebem (Long 2007):

- Paremad advokaadid. Valgekraedel on rohkem raha ning nad saavad palgata paremaid juriste ja saada paremat õiguslast nõuannet.
- Soosivad seadused. Seadused on üldiselt kirjutatud valgekraede kasuks. Kuritegu sooritavad inimesed on tihti needsamad inimesed, kes vastutavad selle eest, et nende kuriteod ei oleks vaadeldud negatiivselt.
- Individuaalne hinnang. Kuigi valgekraede kuritegude mõju kodanikele on suur, siis iga indiviidi kulud on väikesed. Inimesed ei ole isiklikult mõjutatud, seega ei hinda kuritegu väga karmilt.
- Politsei vähesed pingutused. Tegelikult politsei ei panusta sellesse, et võidelda valgekraede kuritegevusega. Seaduse järgimine on tihtipeale volitatud erinevatele riiklikele agentuuridele, mis saavad ainult teostada järelevalvet ning näidata rikkumisi, kui kuritegu on avastatud.
- Süüdistuse määramise raskus. Mõnedes kuritegudes on süüdi organisatsioon tervikuna, mõjutatuna valdkonna ja äritegevuse poolt. Kuid organisatsiooni tervikuna ei saa vangistada ning sellel juhul karistuseks on tavaliselt rahaline trahv. Suurte organisatsioonide süüdistamise tagajärjena võivad selle töötajad kaotada oma töökohad. Samuti võib kannatada ka sotsiaalsete vajaduste toetamine (kui organisatsioon tegeleb muuhulgas sponsorlusega, heategevusega vms, mis on omane suurtele ettevõtetele), mis on aga ühiskondlikus mõttes tähtsam kui karistamine.

Ülaltoodu aga ei tähenda, et olles otseselt või kaudselt kokku puutunud valgekraede kuriteoga, hakkab inimene vältima finantsüsteemi. Eriti puudutab see investoreid, kes peaksid olema teatud riskideks *a priori* valmis; kuid üldine süsteemne usaldus võib olla häiritud. Taolised kuriteod vähendavad usaldust regulaatorite vastu, kellele on süü üle kantud, kuna nad ei suutnud kaitsta investorite huve ning ei pakkunud piisavalt kompensatsiooni. Regulaatorid omalt poolt selle seisukohaga ei nõustu ning pööravad tähelepanu isiklikule vastutusele ja ettevaatlikkusele. (Spalek 2001: 8)

## 1.2. Volitamata kauplemise tunnused ja põhjused

Volitamata kauplemine on alati olnud finantsturu osaliste jaoks üheks riskiallikaks. Riski võtmine tasub ennast tihti ära ning selle tõttu väikestele rikkumistele ei pöörata suurt tähelepanu. Selle juures mängib olulist rolli kauplejate soovimatus ebaõnnestuda, mis

halvemal juhul viib edasiste kahjumiteni, kui püütakse varjata varasemaid vigu. Pangad riskivad oma kapitaliga eriti siis, kui keskenduvad oma väärtpaberkauplemises keeruliste instrumentidele, mille juhtimise mehhanismid on vähestele arusaadavad või mis ületavad panga üldist riskivalmiduse normi. (Rogue traders: lies, losses ... 2008: 1)

Selleks, et saada aru volitamata kauplemise tunnustest ja põhjustest, tuleb lähemalt vaadelda selle peamist figuranti – volitamata kauplejat. Tema empiirilisel analüüsil põhinev portree on täpsemalt kirjeldatud käesoleva töö teises peatükis. Volitamata kaupleja käsitluseks tuleb aga kõigepealt selgitada spekulatiivse väärtpaberikaupleja mõistet. On kujunenud arvamus, et spekulatiivsed kauplejad on erialaste teadmistega kõrgelt tasustatud töötajad, kes töötlevad suurt ja pidevalt uuenevat informatsioonihulka selleks, et hinnata erinevaid kauplemisinstrumente globaalsetel turgudel. (Abolafia 1996: 12)

Kauplejad ei ole meeskonna tüüpi inimesed, vaid on sõltumatud ning ennast usaldavad oportunistid, kes väärtustavad oma sõltumatust ja otsivad kõrgema sissetuleku allikaid. Nad tunnevad igavust rutiinist ning nende motivatsiooniks on tasud, nii sisemised kui ka välised (sisemiseks on rahulolu, soovitu saamine, välisteks on materiaalne tasu, tunnustus), mis lükkavad neid edasi ohutsoonile, kus nende oskused on tegutsemiseks ebapiisavad. (Wexler 2010: 4)

Volitamata kauplejad on spekulatiivsete kauplejate alamtüüp. Sellesse tüüpi kuuluvad inimesed on kaasatud ülemäärasesse, nende ülemuste poolt autoriseerimata, tihtipeale varjatud ja suurte kahjumiteni viivasse kauplemisse, mis omakorda ohustab töötajat. Need juhtumid tekitavad kahtlust selle kohta, kui adekvaatselt töötab regulatiivne süsteem finantsinstrumentide valdkonnas. (Forte and Power 2008: 18-19)

Volitamata kauplejad on alati julgustatud tegutsema pidevalt muutuval, kaootiliselt areneval turul. Nagu ka teised kauplejad, kasutavad kuritegelikud töötajad oma oskusi ning olemasolevaid meetodeid turust arusaamiseks, tuvastamaks selle kriitilisi seisundeid ning riskimiseks. Siinkohal tuleb mainida, et kauplejad võtavad riski selleks, et teenida raha nende jaoks, kelle poolt nad on volitatud. Spekulatiivsed ja volitamata kauplejad opereerivad organisatsiooni raha ja reputatsiooniga, seega isikliku riskivõtmise eest vastutab volitaja (volitamata kauplemise puhul tööandja). Kuigi teatud hetkel kukuvad volitamata kauplejad läbi, võivad nad olla edukad oma varasema karjääri jooksul ning ta-

valiselt jäädakse vahele, kui kauplejatel kaob piiritaju. Sellised töötajad tegutsevad järelekaalumatu ja lubatud normist suurema autonoomiaga. Avastatud ja avalikustatud kahjumid kahjustavad kõigepealt kauplemisüksust ning muudavad nii pangasisesed kui -välised suhted keerulisemaks. (Wexler 2010: 4)

Volitamata kaupleja lühema definitsiooni pakuvad Chapman (2008) ja Krawiec (2002). Nende autorite järgi volitamata kauplejad on töötajad, kes esialgu ületavad firma kauplemislimiite ning/või kes võttes kahjumlike positsioone ületavad firma kahjumilimiite. (Chapman 2008; Krawiec 2002: 308)

Spekulatiivne ja volitamata kauplemine on kauplemisvaldkonna omadus, tekitatud selle riskimist soodustavate ajendite poolt. Tegelikuses mitte ühtegi kauplejat ei nimetatud volitamatuks, kui ta teenis firmale kasumi. (Wexler 2010: 8)

Kauplejad sooritavad pettusi mitte ainult finantsvaldkonna sotsiaalsete ja majanduslike muutujate poolt mõjutatuna. Volitamata kauplejate puhul võib tihtipeale täheldada ka moraalsetest normidest kõrvalekaldumist. Sellised töötajad on ebalojaalsed, ennast kaitsvad, kalduvusega seadust rikkuda, kes kaasavad firma finantsvahendeid petukauplemisse, kuid samas luhtuvad järgima firma reegleid. Finantsturgude valdkonnas on see grupist, kus enamik liikmeid ei ületa piire, eristuv isik. Selleks, et läbida kohustuslikku kontrolli ja järelevalvet, kasutatakse isiklike teadmisi; kauplejate käitumine on suurema sõltumatusena, kui see on lubatud. Taoline käitumine hävitab ajaga firma ja valdkonna tervikuna ning langetab varju kõikidele kauplejatele. (Wexler 2010: 7)

Enamik kauplejaid on iseloomult mängurid ning lühiajalistele eesmärkidele orienteeritud. Suurem osa kauplejatest on meelitatud raha poolt, mida nad võivad teenida läbi preemiate ja boonuste, kuna otsest kasu investeerimistegevusest saab pank. Siiski raha ei ole ainsaks motivatsiooniteguriks. Tabelis 1 järgmisel leheküljel on toodud ning lühidalt lahti seletatud peamised volitamata kauplejate motivatsioonitegurid.

Võrreldes raamatupidajatega, audiitoritega ning teiste finantsvaldkonna töötajatega, kauplejatel investeerimisvaldkonnas ei ole suurt karjäärivõimalust organisatsiooni hierarhilises struktuuris. Tavaliselt nad lahkuvad ühest firmast väga edukatena selleks, et siseneda teisesse, kus on suuremad boonused ning kauplemislimiidid. „Kauplemissta-

ride“ kultuur kujundab väga kõrgete palkadega võistluskeskkonda, mis kosub headel aegadel ning surub kokku halbadel. (Becker, Huselid 1992: 337)

**Tabel 1.** Volitamata kauplemise motivatsioonitegurid.

Motivatsioonitegur	Selgitus
Risk, autonoomne tegevus	Finantskauplemise valdkonnas otsitakse neid inimesi, kes on valmis riski võtma ning mõtlevad sõltumatult. Valdkond julgustab neid, kes võtavad riski ja seeläbi saavad suure kasumi suurte boonustega.
Ärevus, mis tekib, kui on võimalus kasutada oma teadmisi ja oskusi selleks, et võidelda määramatusega.	Matemaatilised mudelid ja muud tehnilised oskused panevad treidereid uskuma, et neil on piisavalt teadmisi nägemaks turgu õigesti ja sellest aru saada. Taolised inimesed arvavad, et on võimelised riskiga tegeleda ja vigu vältida.
„Staarkauplejad“ saavad nii sisemist kui välist tasu.	Tulemustasud neile, kes toovad suurema kasumi, on suuremad, kui neile, kes näitavad suuremat stabiilsust ja reeglitest kinni pidamist. Tunnustus, austus ning lisatasud on suuremad motivatsioonitegurid, sest karjääri võimalused kauplemisvaldkonnas on puudulikud.
Nõrgendatud reeglid „superstaaride“ jaoks.	Selleks, et säilitada kindlust määramatuse tingimustes, on superstaaridele antud suurem vabadus reeglite kasutamiseks ja tõlgendamiseks, eriti, kui kasum on teenitud.
Suurenev kohusetunne nendel kauplejatel, kes näitavad algusest peale puudulikke tulemusi ja väikest kasumit.	Kui kahjud on tekkinud, õpivad kauplejad, et veel on väga vara turult lahkuda. Lootes olukorra muutusele kahekordistavad nad oma positsioone, kuid muutused alati ei leia aset.

Allikas: Wexler (2010: 16)

Mitte ükski volitamata kaupleja ei suutnud tunnistada, et tema kahjumi vähendamisele suunatud tegevused on viinud veelgi suuremate raskusteni. Samuti nii nagu teistel hasartmängijatel, on volitamata kaupleja suurim kuritegu – püüdmine katta suurenevaid kadusid, kahekordistades positsioone ja *back office*<sup>1</sup>:i teadmiste ära kasutamine selleks, et tema teod oleksid varjatud nii kaua, kui see on võimalik. Paljudele kauplejatele on ülimalt raske tunnistada asjaolu, et nad on kaotanud, sest sellisel juhul kaotavad nad superstaari positsiooni. (Davis 2011)

Omades ettekujutlust, mis isiksusega volitamata kaupleja puhul on tegemist, tuleb lähemalt vaadelda, kuidas toimub volitamata kauplemise protsess. Selle alapeatüki järg-

<sup>1</sup> Väärtpaberitehingute arveldamisega tegelev pangauksus, mille jaoks muukeelsed ekvivalentsed definitioonid ei ole laialt kasutusel.

mises osas seletatakse lahti volitamata tehingute tüüpe ja kuritegeliku protsessi toimimismehhanisme.

Krawiec (2002) pakub eristada kaks tüüpi volitamata kauplemist. Esimene esineb siis, kui kaupleja ületab organisatsiooni riskilimiite. Teiseks tüübiks on kaupleja kahjumilimiitide ületamine. (Krawiec 2002: 308) Volitamata kauplemine võib esineda ka nende kahe tüübi kombinatsioonina, seega käesoleva töö autori arvates, nende tüüpide eristamine töö teoreetilises osas ei ole volitamata kauplemise üldistest toimimismehhanismidest aru saamiseks vajalik.

Neil *et al.* (2009: 18) järgi eksisteerivad järgmised väärtpaperitehingute tüübid:

- Autoriseeritud tehing (*authorized trade*). Kauplemine, mis on lubatud ning kinnitatud juhatuse poolt.
- Juhuslik autoriseerimata tehing (*accidental unauthorised trade*). Tehingud, mis on juhuslikult autoriseerimata kaupleja vea tõttu, näiteks kui kaupleja ei kavatsenud tehingut sisestada ning ei mõelnud tekitada kahju nii pangale kui ka kliendile.
- Ebaseaduslik tehing „tunnustuse“ saamiseks (*illegal fame trade*). Autoriseerimata tehingud, mille eesmärgiks on kaupleja tulevane edutamine, pangasisene staatus ja boonused. Sellesse kategooriasse kuuluvad tehingud on eesmärgiga teenida pangale kasumit ning läbi selle saada ka isiklikku kasu. Oluline on just asjaolu, et selline kauplemine ei ole otseselt töötaja finantskasule orienteeritud, vaid kaudselt, läbi panga edu.
- Ebaseaduslik petturlik tehing (*illegal fraud trade*). Autoriseerimata kauplemise ainsaks eesmärgiks on tuua kasu kurjategijale, kui pank või teised osalejad on kahjustatud nii kaua, kui kurjategija teenib kauplemisest kasumit.
- Tuvastatud (*discovered*) autoriseerimata tehing. Tehing, mis on autoriseerimata kategoorias, kuid on koheselt avastatud kontrolli käigus ning selle tulemusena autoriseerimata kauplemine on avastatud ja peatatud.

Volitamata kauplemine tekib siis, kui kaupleja võtab positsiooni finantsturul, ostes või müües finantsinstrumente koguses, mis ületavad organisatsiooni riskilimiite, ja varjab oma tegevust igasuguste vahenditega. Kaupleja loodab teenida kõrgemaid kasumeid ja/või katta eelnevalt tekkinud kaod autoriseerimata kauplemise abil, mis tihti tekitab

uusi kahjumeid. Kahjumid on palju suuremad, võrreldes olukorraga, kus kaupleja oleks pidanud limiitidest kinni, ja kasvavad eksponentsiaalselt kuni nende avastamiseni. (Krawiec 2002: 309)

Volitamata kauplejal on vajadus varjata mitte ainult limiite ületavaid positsioone ja kahjumeid, vaid ka kasumeid, sest ülikõrged kasumid võivad olla limiitide ületamise indikaatoriteks. Sellisel juhul peab treider tõestama, et rahaliste vahendite liikumine on toimunud vastavalt kirjendile raamatupidamises ning vastaspoole instruksioonidele. Nende ülesannete täitmine võib olla keeruline, kuigi mitmed volitamata kauplejad on seda edukalt teinud. (*Ibid.* 2000: 310)

Nagu oli ülalpool juba mainitud, volitamata kauplejad harva saavad kasu otseselt nende kuritegelikust tegevusest – nad ei varasta ega riisu vara, kuid saavad kasu edutamise, suurenenud boonuste või lihtsalt tunnustuse ja tööol püsimise kaudu. Slifker rõhutab, et volitamata kauplejad on paljuski nagu hasartmängijad – nad ootavad, et nende akumuleeritud kaod saavad kaetud järgmise suurema tehinguga, mida tavaliselt ei juhtu. Kaotuste suurused on ka tingitud kauplejate hasardi iseloomust. (Slifker 2008: 63)

*Back office*'i teadmised aitavad varjata volitamata kauplemist, mis leidis tõestust paljudel juhtumitel (Nick Leeson, Jérôme Kerviel, Toshihide Iguchi). Need kauplejad on *back office*'is töötanud või on olnud hästi tuttavad selle toimimise süsteemidega. (Rogue traders: lies, losses ... 2008: 9)

Paljud organisatsioonid reageerivad volitamata kauplemise avastamisele ja avalikustamisele sarnaselt – organisatsiooni esindajad väidavad, et pole sellest teadlikud. Ka sõna *volitamata* eeldab, et töötaja on tegutsenud autonoomselt ning isiklikult vastutab vigade eest. Enamikel juhtudel ei mainita neid, kes kaudselt stimuleerivad üleliigset riskivõtmist. Vaikimisi eeldatakse (sh panga klientide ja järelevalve poolt), et pangatöötajad, eriti kauplejad, teadvustavad riske ning märkimisväärselt panustavad nende maandamisse. Tegelikuses on töötajate pingutused suunatud käibe suurendamisele ja kasumi teenimisele. (Wexler 2010: 14) Oma aastaaruandes, UBS tunnistas, et on toetanud suurema riski võtmist suureneva kauplemisaktiivsuse ajal.

Suurema riskiga kategooriasse langevad sellised finantsinstrumendid nagu derivatiivid, mis esinevad volitamata kauplemises päris tihti. Derivatiivid on need tuletisinstrumendid, mille hind on tuletatud alusvara hinnast ja millega kauplemist peeti väga kasumlikuks sellises pangas nagu UBS. Soovides saada kasumit, pangad on valmis ka rohkem riskima. (Blau 2011)

Siit tekib ka järgmine probleem, mis on volitamata kauplejatele kasuks. Viimastel aastatel on tekkinud nii palju tuletisinstrumente, millest paljud inimesed, ka finantsinstitutsioonide (sh kauplemisosakondade) juhid ning mõned teised kauplejad ei saa hästi aru. Regulaatorit samuti ei suuda kohe ja adekvaatselt määrata nende riskitaset ning seada regulatsioone taoliste instrumentidele. (*Ibid.* 2011)

Esineb juhtumeid, kus volitamata kauplemine osutub väga kasumlikuks ja kasu saavad mitte ainult firma ja kaupleja, aga ka selle firma investorid. (Wexler 2010: 7) Laiemalt vaadates on volitama kauplemine üks tegevustest, mis tekitab suurimat ohtu pankade ja finantsinstitutsioonide stabiilsusele ja reputatsioonile, lisaks, ohustab ka finantsturgu tervikuna. (Krawiec 2009: 127)

Volitamata kauplemisest kannatavad ka tavalised kodanikud. Riigi poolt antud finantsabi ebaõnnestunud pankadele laskub maksumaksjate õlgadele. Selline finantsabi on tekitanud moraalse riski, mis seisneb selles, et kasumid erastatakse (finantsinstitutsioonide poolt – kasumid jagatakse vaid panga omanikele), kuid kahjumid sotsialiseeritakse, ehk nende eest maksab terve ühiskond. Sellist suhtumist aga ei tohi aktsepteerida. On raske leida argumente, mille kohaselt teised inimesed peaksid vastutama iga volitamata kaupleja või pankuri tegude eest. Üha enam levib arvamus, et ei ole volitamata kauplaid, on volitamata pangad. (Ritholtz 2011)

### **1.3. Volitamata kauplemist puudutavad aktid ja pankade operatsiooniriski juhtimine**

Volitamata kauplemine on kerkinud esile tänu riiklikele ja rahvusvahelistele regulatiivsetele muutustele, mis on sundinud pankasid fookuseerima rohkem tähelepanu operatsiooniriskile, mille tähtsaks komponendiks ongi volitamata kauplemine. Rääkides spetsiifilisemalt, Basel II kapitalikokkulepe (*capital accord*) nõuab pankadelt teatud rahalise

summa eraldamist kaitsmaks pankasid oodatavatest operatsiooniriskiga seonduvatest kahjumitest. Taolised kahjud tulenevad ka volitamata kauplemisest, mille tõttu toimub petturliku kauplemise ümberklassifitseerimine jääriskikategooriast eraldiseisvaks riskijuhtimise valdkonnaks. (Krawiec 2009: 128)

Basel II defineerib operatsiooniriski kui kahjumi tekkimise riski, mis tuleneb ebaadekvaatsusest või ebaõnnestunud sisemisest protsessist, inimeste käitumisest, süsteemidest või välistest sündmustest. Definiitsioon eeldab kõigepealt juriidilist riski ning ei võta arvesse strateegilist ja reputatsiooni riski. (International Convergence ... 2006: 158)

Kõik kolm uuendatud Baseli kapitali adekvaatsuse rahvusvahelise standardi sammast (*New Basel Capital Accord*) – minimaalsetest kapitalinõudest, järelevalve kontrolli protsessist ja turudistsipliinist, mängivad tähtsat rolli operatsiooniriski kapitali moodustamise raamistikus. (Operational risk 2001: 8) Riski katteks vajaliku kapitali arvutamiseks on olemas kolm lähenemist, mille vahel pangad võivad valida.

Baasmeetod (BIA – *Basic Indicator Approach*) hindab operatsiooniriski katmiseks vajaliku kapitali suurust, kasutades üht indikaatorit, mille abil tuletatakse institutsiooni üldist operatsiooniriski kapitalisuurust. Selleks indikaatoriks on tavaliselt ettevõtte tulu (enne makse ja intresse). Iga pank moodustab operatsiooniriski katmise kapitali selles suurus, mis on võrdne teatud fikseeritud protsendiga,  $\alpha$ , korrutatud individuaalse teguriga. BIA'd on lihtne rakendada ning seda on laialt kasutatud operatsiooniriski kapitali suuruse määramiseks pankades. Selle lähenemise lihtsus aga tasub ennast ära ainult organisatsioonides, mis on piiratud vastavusega spetsiifilistele vajadustele ja omadustele. Kui BIA võib olla sobilik lihtsa äritegevuste hulgaga väiksemate pankade jaoks, siis rahvusvahelistelt pankadelt ning suure operatsiooniriskiga pankadelt eeldab Baseli Komitee keerulisema lähenemise kasutamist üldise raamistiku sees. (Operational risk 2001: 10)

Selleks keerulisemaks lähenemiseks võib olla standardiseeritud indikaatorite põhine lähenemine ehk standardmeetod (*Standardized Indicator Approach* – SIA), mis kujutab endast edasise arengu tulemust operatsiooniriski kapitali arvutamise lähenemistes. SIA erineb BIA-st selle poolest, et panga tegevused on jaotatud standardiseeritud äriüksusteks ja äriühinideks. Seepärast võib SIA paremini peegeldada erinevate pangauksustega

seotud riskiprofiile. Kuid samamoodi nagu BIA-s on ka kapitali norm määratud järelevalve poolt. (Operational risk 2001: 10)

Veelgi vähem standardiseeritud lähenemine on nn. täiustatud mõõtmismudelitel põhinev meetod (*Advanced Measurement Approach – AMA*). Põhilised AMA instrumendid koosnevad kahjumit puudutavatest sisemistest ja välistest andmetest, riski stsenaariumidest ning ärikeskkonna ja sisekontrolli teguritest. Viimased on väljendatud läbi riski ja sisekontrollide hinnanguid ning riski võtmeindikaatorid. Sisesed ja välised andmed, riski võtmeindikaatorid (*Key Risk Indicators – KRI*), riski ja kontrollide hinnangud (*Risk and Control Self-Assessment – RCSA*) ning stsenaariumid on laialt kasutatud riski identifitseerimise ja juhtimise protsessis. Kuid kapitali kalkuleerimise ja jaotamise protsessi on kaasatud ainult riskistsenaariumid ning kahjumeid puudutavad sisemised andmed. Teised andmed on kasutatud mõõteinstrumentidena riskistsenaariumide kujundamisel. Välised andmed võivad ka olla otseselt kasutatud kapitali arvutamiseks, kuid ainult siis, kui teatud arendamised on tehtud (valik, skäneerimine ning metodoloogia). (Lubbe, Snyman 2010: 141, 142)

Kuna AMA ei eelda mingit kindlat kapitali arvutamistehnikat, on pankades laialt kasutusel kahjumite jaotamisel põhinev meetod (*Loss Distribution Approach – LDA*). Rakendades LDA ja kasutades oma sisemiseid andmeid, hindab pank kaht jaotusfunktsiooni tõenäosust, mis vastavad iga äriiliinile ja riski tüübile; üks funktsioon on üksiku sündmuse mõju ning teine on sündmuste sagedus järgmisel perioodil. Toetudes kahele eeldatavale jaotusele, pank arvutab kumulatiivsete operatsioonikahjumite tõenäosuse jaotusfunktsiooni. Kapitali norm baseerub muutuvate tegurite summal iga ärivaldkonna ja riskitüübi jaoks. (Operational risk 2001: 15)

Iga panga poolt omaks võetud lähenemine on omakorda järelevalve objektiks. Kuigi hektel ei ole Baseli komitee veel kindlaks teinud, kas LDA lähenemine saab ametlikuks arvutamistehnikaks uue kokkuleppe (Basel III) sõlmimisel, ei välistata selle lähenemise kasutamise võimalust tulevikus. Seega valdkonna osalised on igati julgustatud võtmaks dialoogist osa ning arendamaks sobilikku legaliseerimisprotsessi sellist tüüpi riskikapitali arvutamise tehnikale. (Operational risk 2001: 15)

Ülalpool toodud riskikapitali määramise lähenemiste ühine puudus on see, et tihti need kohustuslikud ja formaliseeritud normid ei korreleeru pankade sisesüsteemidega, seega ei ole efektiivselt kaasatud tõhusa operatsiooniriski juhtimise süsteemi väljatöötamisse. Kriitikud on teinud mitmed märkused Basel II operatsiooniriski arvutamise meetoditele, mille hulgas on sellised nagu definitsiooni selguse puudumine, andmepuuduse probleem, vajalike modelleerimistehnikate ebapiisav areng. (Krawiec 2009: 129) Erandiks ei ole ka AMA, mis on kõige liberaalsem kolmest lähenemistest ja eeldab, et pangad võivad olulises osas iseseisvalt valida sobiliku metodoloogiat operatsiooniriski hindamiseks.

Rääkides AMA-st, pankadele, rakendades sellist lähenemist, on võimaldatud vähendada operatsiooniriski katmiseks eraldatud kapitali, kasutades kindlustust kuni 20% ulatuses kogu AMA raames kalkuleeritud kapitalisummast. (Basel Committee on Banking Supervision 2006: 155) Kuid paljud juhtumid sellise poliisiga kas ei ole üldse kaetavad või on kaetavad osaliselt, tihtipeale on see summa (näiteks volitamata kauplemise juhtumitel) ebapiisav. (Krawiec 2009: 140-141) Kindlustuskapitali kaasamine tüüpiliselt esineb sellistes olukordades, kui organisatsioonis on suured preemiad, kõrged väljamakset, madalad katmiselimiidid või kui finantsinstitutsioonid soovivad näidata lisakindlust operatsiooniriski juhtimises. Kriitika on suunatud kindlustuse läbipaistmatusele ja ebaefektiivsusele hinnata operatsiooniriski määra. (Ladbury 2008)

Mis aga puudutab volitamata kauplemist, tuleb tunnistada, et selle puhul on väga raske defineerida volitamata tegevuse kasusaajat. Selline ebamäärasus on põhjuseks, miks operatsiooniriski kapitalikindlustust peetakse ebaefektiivseks. Seda illustreerib Société Générale juhtum. Société Générale ei saanud katta kindlustuspoliisiga USD 7 miljardi suurust kahjumit, mis oli tekitatud Jérôme Kerviel volitamata kauplemisega. Nagu paljudel finantsinstitutsioonidel, Société Générale'il on olnud usaldusvõlakiri (*fidelity bond*), mis kaitseb firmat töötaja isiklikes kasuhvides sooritatud pettusest tulenevatest kahjumitest; kuid nagu peaaegu kõik volitamata kauplejad, Kerviel tegutses volitamata, et põhimõtteliselt suurendada panga tulu kauplemistegevusest (kuigi need tegevused suurendasid ka tema lisatasusid). Seega tema poolt tekitatud kahjumid olid välistatud kindlustuspoliisi tingimustest. Nick Leeson'i poolt tekitatud kahjud ei olnud kaetud kindlustuspoliisi poolt samal põhjusel. (Société Générale, Rogue Trading, and ... 2008)

Pärast Nick Leasoni skandaali Barings pangas tutvustas kindlustusfirma Lloyd's volitamata kauplemisele suunatud kindlustuspoliisi. Kuid paljud finantsinstitutsioonid ei võtnud seda kasutusele, erandiks ei olnud ka Société Générale. Tuleb aga mainida, et sellised poliisid pakuvad kahjumite katmiseks ainult umbes GBP 200 miljonit, mis on olulises osas ebapiisav, et katta tõsised volitamata kauplemisega põhjendatud kaod, või et isegi neid osaliselt vähendada. (*Ibid.* 2008)

Vaatamata mitmetele arendustele eksisteerib arvamus, et operatsiooniriski puudutavad regulatsioonid on igas vormis ebatõhusad. Kõigepealt arvatakse, et võrreldes sellise traditsioonilise riskikategooriaga nagu tururisk, operatsiooniriski suurenemine ei suurenda kasumipotentsiaali. Järelikult, pangad ei ole ajendatud suurendama operatsiooniriski, teenimaks suuremat kasumit (kuid näiteks suurema tururiski aktsepteerimine tooks vahest suuremad kasumid), seega operatsiooniriski regulatsioonid on ebavajalikud, kuna operatsioonirisk ei mõjuta konkurentsi ning on suures osas pankade omal vastutusel. (Krawiec 2009: 136)

Lisaks sellele, informatsiooni asümmeetria regulaatori ja reguleeritava vahel võib viia näiliku vastavuseni. See tähendab, et nõudeid täidetakse ainult formaalselt, kuid nõutavaid printsiipe tegelikkuses ei rakendata. (Coffee 1990: 126) Seega ettevõttesisesed protsessid, organisatsioonikultuur ja juhtimine võivad olla volitamata kauplemise ennetamisel tõhusamad kohustuslikest kapitalinõuetest ja reeglitest. Eriti juhtimise kvaliteet ja tulemuslikkus ning sisemise kontrolli tõhusus võivad mõjutada töötajapoolset firma petmise tõenäosust. Oli leitud, et tõhusad reeglid vähendavad eksliku käitumise sagedust. Tähtsat rolli mängivad ka motivatsiooniallikad. Kuigi mõlemal, nii tõhusatel reeglitel kui motivatsiooniallikatel, on oluline mõju töötaja ebasobiva käitumise vähendamisele, ei ole need tegurid omavahel seotud, vaid on teineteisest sõltumatud ja erinevad. (Schnatterly 2003: 589)

Autori arvates, peavad volitamata kauplemise puhul sisemised kontrollid ja regulatsioonid pöörama tähelepanu kõigepealt kõige levinumatele ohumärkidele ning olema suutelised need ennetama või nendega tegelema. Toetudes viimase kahe aastakümneni jooksul toimunud volitamata kauplemise juhtumitele, on välja toodud mitmed ohumärgid (*red flags*), mis suurema tõenäosusega osutavad volitamata kauplemisele (detailsemalt on nad kirjeldatud allpool):

- ebatavalised tehingute tühistamised,
- tehingute kinnituste puudumine,
- puudujäägid järelevalves,
- kauplemisassistendi käitumine,
- kohustusliku puhkuse ignoreerimine,
- ebaproportsionaalsed finantsinstrumentide bruto positsioonid,
- ebatavalised raha ja tagatiste nõuded,
- ebatavalised kasumi genereerimise mustrid kasumiaruannetes,
- kauplemislimiitide ületamised,
- kaupleja korduvad või ebatavalised päringud nõrgendada kontrollid,
- puudujäägid IT süsteemides,
- kauplemisüksuse nõrk kultuur ja juhtimine,
- päringud kolmandatelt osapooltelt.

**Ebatavalised tehingute tühistamised (*trade cancellation*).** Kui kaupleja tühistab ebatavaliselt palju tehinguid, võib see viidata volitamata tehingute tühistamisele. Kui selline käitumine on tuvastatud, tuleb kontrollida, kas tühistati reaalseid tehinguid, näiteks, kontrollides vastaspoole detaile ja instruktsioone. (Allen 2008: 33) Ka Euroopa ja Suurbritannia suuremate järelevalve organite, nagu FINRA (*The Financial Industry Regulatory Authority*) ja FSA (*Financial Services Authority*), juhised pööravad tähelepanu tehingute tühistamistele. (Unauthorized ...2008: 4, Market watch 2008: 5) Finantsinstitutsioonide *front*<sup>2</sup> (kauplemisüksus pankades) ja *back office*'ite süsteemid peaksid võimaldama monitoorida tehingute tühistamise mustreid.

**Tehingute kinnituste (*trade confirmation*) puudumine.** Firmadevahelised tehingud peavad olema kinnitatud kindlustamaks, et firma süsteemis reserveeritud positsioonid on täpsed ning isegi kui positsioonid on sisesed, peavad nad olema süsteemis kinnitatud. Organisatsioonid peavad mõtlema sellele, kas neil on olemas sobiv raamistik, et jäljendada ja analüüsida erakordseid konfirmatsioone ning edastada info juhile, kui kontrollid spetsialistide tasandil ei toimi. (Market watch 2008: 5) Tehingute puhul tuleb enamikel juhtudel peale kinnitamise ja tühistamise vaadata ka kooskõlastamist

---

<sup>2</sup> *Front office*'iks üldiselt nimetatakse kauplemisüksust pangas. Kuna käesolevas töös on ka kasutatud väärtpaberitehingute arveldamisüksust tähendavat terminit *back office*, mille eestikeelne ekvivalent ei ole laialt levinud, on autori arvates asjakohasem jätta mõlemad definitsioonid inglisekeelseteks.

(*front-back office* ja *nostro-agent*; viimane esineb siis, kui pank kasutab *nostro account* – see on pangandustermin, mis kirjeldab teises välismaapangas tavaliselt välisriigi valuutas asuvat kontot, mida kasutatakse välisvaluutas tehingute sooritamiseks). ning ootel, ebaõnnestunud ja kinnitamata tehinguid. (Moodie 2008: 175)

**Puudujäägid järelevalves.** Kontrolliv personal peab olema teadlik olukordadest, kus kaupleja on ajutise või uue juhi kontrolli all. Tõhusamad kontrolliprotseduurid peavad olema rakendatud. (Allen 2008: 33)

**Kauplemisassistendi (*trading assistant*) käitumine.** Kontrolliv personal peab meeles pidama, et isegi nendes situatsioonides, kus ei ole põhjust ebaausaks käitumiseks, on kauplemisassistendid sageli vanemate kauplejate suure surve all, kellega nad on tihedates töösuhetes. Assistentide tulemislikkuse hinded ning tuleviku karjäär sõltuvad teisest kauplejast, vaatamata ametlikele reporteerimis- ja tagasiside liinidele. Suurem prestiiž, kogemus ning võimalikud kiusamise taktikad võivad tihti veenda assistenti vaatama asjadele kogenuma kaupleja vaatenurgast. Muu personaal peab olema teadlik reaalsusest ning mitte loota assistendi eeldatavale sõltumatusele. (Allen 2008: 33)

**Kohustusliku puhkuse ignoreerimine.** Väga tähtis on jälgida, et kauplejad võtaksid puhkust. Reeglid, mis puudutavad kohustuslikku puhkusevõtmist, peavad olema tõhustatud. (*Ibid.*: 33) Puhkuse ajal töötaja ei pea omama mingit juurdepääsu organisatsiooni süsteemidele. Kui töötaja on kaasatud volitamata tegevusesse ning peidab seda, siis puhkuse ajal tema tegevus on tõkestatud, seega tõenäosus tuvastada pettust suureneb. (Unauthorized ...2008: 3)

**Ebaproportsionaalseid finantsinstrumentide brutopositsioone (*gross positions*)** ehk väärtpaperite müügi- ja ostusummasid tuleb seirata eraldi ning kajastada aruannetes. See on oluline, kuna ebatavaliselt suured bruto/netopositsioonide suhete määrad on riskiindikaatori ning volitamata tegevuse tunnuseid. The Kidder Peabody, Allied Irish Bank and National Australia Bank pettusi oleks olnud võimalik avastada varem, kui oleks olnud uuritud ebatavaliselt suuri bruto/neto suhteid. (Allen 2008: 33) Raha ja tagatiste (*cash and collateral*) nõuded peaksid olema monitooritud individuaalselt iga kaupleja jaoks. (*Ibid.*: 33)

**Ebatavalised kasumi genereerimise mustrid kasumiaruannetes.** Kõik ebatavalised kasumi genereerimise mustrid peavad olema identifitseeritud ja uuritud nii juhatuse kui sisekontrolli poolt. Hinnangud võivad tugineda mineviku kogemusele, eelarvestatud eesmärkidele ning sarnase võimu ja võimalustega kauplejate käitumisele. Sama väidavad ka FINRA (Unauthorized... 2008:4) ja FSA (Market watch 2008). Kasumite ebatavaliste mustrite õigeaegne uurimine võiks aidata varem avastada Kidder Peabody ja Barings panga pettust. (Allen 2008: 33)

**Kauplemislimiitide ületamised** (*Trading limit breaches*). On olemas instrumendid, mis võimaldavad seirata limiitide ületamisi *online* režiimis ning mis võivad olla sätestatud nii, et ohumärgid tuletatakse lähtudes sellistest parameetritest nagu tehingu väärtus, aktsiate, orderite ja tehingute arv päevas või kogu kauplemismaht päevas. (Unauthorized ... 2008: 3) Organisatsioonid peavad teadvustama, kas kõik kauplemismandaadid on paigas iga kaupleja jaoks ning kuivõrd detailsed nad on, näiteks, kas nad panevad paika instrumendid ning turu, kus kaupleja saab tegutseda teatud limiitide piires. Lisaks, peab tegema kindlaks ka selle, millised osapooled on lubatud mandaatide allkirjastamisele – kas teised kauplejad, juhatuse ja riskijuhatuse kaasatus. (Market watch 2008)

**Kaupleja korduvad või ebatavalised päringud nõrgendada kontrollid.** Lisaks taoliste päringutele tuleb vaadata, kas töötaja kaupleb nende instrumentidega, mis on tema pädevuses. (Unauthorized ...2008: 4)

**Puudujäägid IT süsteemides.** Finantsinstitutsioonid peavad kindlaks tegema, kas nende IT turvalisus ning süsteemide kättesaadavuse (juurdepääsu) kontrollid on õigesti rakendatud kindlustamiseks, et töötajad võivad kasutada ainult nende töötegevuseks vajalike funktsioone. Lisaks sellele, on tarvis jälgida, et need õigused oleksid teatud perioodi tagant üle vaadatud. Seoses sellega peavad teatud protseduurid olema teostatud siis, kui inimene liigub *back* või *middle office*<sup>3</sup> ist<sup>3</sup> töötama *front office*’sse või vastupidi. (Market watch 2008) Rutiinsed IT kontrollid võimaldavad efektiivselt monitoorida ebatavalisi ja tühistatud tehinguid, mille jälgimise tähtsusest oli ülalpool mainitud. (Allen 2008: 30) Seda on rõhutatud ka FINRA abinõudes (Unauthorized ...2008:5), et need meetmed peavad olema rakendatud iga üksiku töötaja jaoks.

---

<sup>3</sup> Osakond pangas, mis tegeleb tehingute registreerimise ja väärtpaberite positsioonide hoidmisega.

### **Kauplemisüksuse nõrk kultuur ja juhtimine** (*Front office culture and governance*).

Finantsinstitutsioonid peavad kontrollima rutiinse juhtimisalase informatsiooni kvaliteeti ja erandite raporteid, mis peaksid olema kättesaadavad kauplemisüksuse juhatusel. Viimaseid tuleb pidevalt üle vaadata eriti siis, kui muutub äristrateegia või on esinenud pettuse intsidente. Lisaks sellele, vastutuse ja aruandlusliinid peavad olema täpselt paika pandud. Tuleb kindlaks teha, kas julgustatakse *front office*'i kontrollimist. (Market watch 2008)

Autori arvates peaksid organisatsioonid suhtuma suurema tähelepanuga ka päringutesse väljaspoolt panka, näiteks päringud kolmandatelt isikutelt või tehingute vastaspooltelt. Peab arvestama väljaspoolt tulevate sõnumite ja häiretega; viimased on kas teiste pankade tähelepanekud, vastaspoolte päringud, käitumine vms. Ülalpooltoodud tähelepanekute juures tuleb jälgida, kas vajalik info on (Moodie 2008: 176):

- saadetud vastavale personalile ning vajadusel edastatud juhatusel,
- on täielikult hinnatud ja analüüsitud.

Väga tähtsat rolli seega mängib ka personalijuhtimine – organisatsioonid peavad kindlaks tegema, kas igas osakonnas töötavad sobilikud inimesed, kellel on piisav arusaamine, kogemus ning võim seada *front office*'i tegevused kahtluse alla, kui kokkulepitud parameetrid on rikutud ja limiidid on ületatud, või muu kahtlase olukorra tekkimisel. (Market watch 2008)

Seega, et ennetada ja/või tuvastada volitamata kauplemist, on vajalik mitte ainult kontrollida kauplajad, vaid vaadelda üldiselt (Moodie 2008: 179):

- protsesse,
- süsteeme,
- inimesi,
- väliseid märke.

Arvestades kõige ülalpooltooduga, saab järeldada, et tippjuhtkond peab mängima tähtsat rolli siseriski ning riskijuhtimise arusaadavate süsteemide juurutamises ja toetamises. Kontrollid ja süsteemid peavad olema adekvaatselt rajatud, sõltumatud väärtust genereerivatest tegevustest ning uuendatud nii tihti kui uueneb tehnoloogia, firma äritegevus või teised tingimused. (Unauthorized ... 2008: 2) Kõikidel volitamata kauplemise juhtu-

del juhatus ignoreeris või tal ebaõnnestus adekvaatselt reageerida päringutele ja märkidele oma töötajate poolt, mõistes neid päringuid pigem suhete probleemide kui operatsiooniriski suurenemisena.

Seega selleks, et vältida volitamata kauplemist, nii kauplejad kui juhid peavad olema tähelepanu fookuses. Et juhtimine oleks sellistel juhtudel efektiivne, on võimalik rakendada järgmiseid abinõusid (Rogue traders: lies, losses ... 2008: 3-9):

- 1) Juhtimisstiil ja -kultuur: tippjuhatuse ning juhatuse liikmed peavad toetama järgimiskultuuri (*culture of compliance*) ning vastutuslikku riskivõtmist. Kõikide tuvastatud volitamata kauplemisjuhtumite analüüs paljastab õige tooni seadmise tähtsust. Allied, Kidder Peabody ja Daiwa Bank juhtumites ignoreeris kõrgema taseme juhtkond vale käitumise märke ning sellel ebaõnnestus läbi viia tõhusat kontrolli, luua aususele ja vastutusele põhinevat õhkkonda. Selle tulemusena nende firmade töötajad olid võimelised varjama kahjumeid ning aastateks pikendama pettust. Fama and Jensen'i (1983) arvamusel kohaselt kahesuunalised monitooringud, vastutus, arvestused ning eelarvestamise süsteem on kriitilised kindlustamiseks, et juhtimise otsused on tehtud omanike huvides. Suuri kahjumeid ja panga läbikukkumist tekitanud volitamata kaupleja on üldiselt panga juhatuse ebaõnnestumine. (Ritholtz 2011)
- 2) Ülemus peab aru saama organisatsioonis kauplevate finantsinstrumentide keerukusest.
- 3) On vajalik tugevad äri- ja/või kauplemisstrateegia järelevalve juhendid, kasulik on ka näiteks tehingute igapäevane ülevaade kvalifitseeritud töötaja poolt. Tähelepanu fookuses peaksid olema mitte ainult kasumiaruanded, kuid ka ülevaade tehingute kviitungitest või kõikide relevantsete tehingute infost ja kviitungite kokkuvõttest.
- 4) Edukad kauplejad vajavad rohkem, mitte vähem tähelepanu ja järelevalvet. Juhtumid näitavad, et reeglite rikkumiste ignoreerimine kaupleja kasumlikkuse juhul on olnud ka otseses mõttes kalliks õppetunniks.
- 5) Juhatusel tuleb kindlaks teha, et motivatsioonisüsteemid ei soodustaks üleliigset riskimist.
- 6) Riskijuhid peavad olema motiveeritud kahtlustama kauplejate hinnanguid. Riskijuhid ning teised töötajad, kes on volitatud kontrollima kaupleja positsioone, peaksid olema võimelised seadma neid hinnanguid kahtluse alla, kui nad tunduvad vaatamata kaupleja edukusele ebaloogilised.

- 7) Operatsiooniriski juhtimine ning vastavuse aruandlusprotsessid (*Compliance Reporting Lines*) peavad olema eraldatud äriprotsessidest. Eduka aruandlussüsteemi võtmeteguriks on *front* ja *back office*'ite kohustuste ja vastutuse eraldamine. Üks organisatsiooniraamistik või -struktuur peab kaasama kolm erinevat gruppi – *front office*, *back office* ja vastavuse (*compliance*) kontroll. Need üksused peavad teostama aruandlust teineteisest eraldi.
- 8) Kahekordsed või maatriksaruandeliinid peavad olema selged. Suhted ema- ja tütar-ettevõtete ning rahvusvaheliste üksuste vahel peavad olema selged. Arvestus ei saa olla kaheti mõistetav ning aruandlussüsteemid peavad olema läbipaistvad.
- 9) Tugevad *back office*'i juhendid on sama tähtsad kui *front office*'i juhendid. Kindlustades, et *back office*'i kontrollid on paigas, võivad organisatsioonid ja nende juhid suurel määral alandada tõenäosust, et volitamata kauplemine jääb pikalt tuvastamata. On soovitatav, et *back office*'is igapäevaselt tehtaks päevaseid kasumiaruandeid ning kinnitamata tehinguid ja kooskõlastamata kontosid puudutavat statistikat sisaldavaid raporteid juhatusele.
- 10) Efekttiivne riskijuhtimissüsteemi arhitektuur on kriitilise tähtsusega. Vigane riskijuhtimise struktuur ja praktika võivad kiiresti transformeerida riskinormi ületamised suurteks kahjumiteks. Kuna risk ja riskimine on omane kauplemisvaldkonnale ning kaotada suuri rahasummasid on lihtne, on oluline kasutada parimad IT ja muid süsteeme. Perioodilised ülevaated peavad olema tehtud ning kõik ebaefektiivsused peavad olema teatatud auditile või teisele pädevale komiteele.

Sisekontrolli meetmed nende õigel rakendamisel on tunnistatud väga efektiivseteks, kuid tõhustatud eneseregulatsioon võib osutuda väga kalliks. (Krawiec 2009: 145) Teiselt poolt on ka olemas ajend erinevatel huvigruppidel kasutada tugevdavaid eneseregulatsioone kasumi allikana. Sellised inimesed esinevad n.ö. legaalse vahendajate rollis, kuna nende töö teostub uute reeglite käivitamise ja nende tõlgendamise ning täitmiseprotsesside vahel. (Krawiec 2009: 147)

Rääkides operatsiooni- ja nimelt volitamata kauplemise riskist, tuleb meeles pidada, et finantsinstitutsioonide juhtkond ei koosne abitutest ja naiivsetest inimestest, kes arvavad, et ükski töötaja ei või ületada limiite ja rikkuda reegleid. Esile kerkib asjaolu, et eraldivõetud töötaja reeglite ja ettekirjutuste rikkumise kulud on enamikel juhtudel palju

madalamad, kui selle juhtumi ennetamise kulud. Seega ka volitamata kauplemise tuvastamise kulud on tihti alahinnatud. Meetmete rakendamise kulukus on üheks peamiseks põhjuseks, miks regulatsioonid ja kontrollid selles valdkonnas ei ole alati efektiivsed. (Krawiec 2009: 154) Samal seisukohal on ka Stigler (1970), kes väitis, et volitamata kauplemise riski täieliku eemaldamise kulud on liiga kõrged.

Igas kauplemiskeskkonnas esineb riske. Kui nad ei ole pidevalt kontrollitud, võivad kaod olla varjatud ja kasumid võltsitud. Kuna suuremad kauplemisest saadud kasumid resulteerivad suuremates boonustes, saavad kauplejad parandada oma rikkust olematuid kasumeid kajastades. Samas, kui tehingud ebaõnnestuvad, on kaupleja ajendatud varjama oma kahjumid juhatuse eest, lootes neid tasa teha tulevaste tehingute arvelt, kaasates kapitali riskantsematesse tehingutesse. (Krawiec 2002: 308-309)

Kauplejal on kasutusel firmaressursid, mida saab omakorda kasutada oma boonuste suurendamiseks. Kui ta võimendab neid ressursse ja võtab suuremaid riske, on tema tasu potentsiaalselt suurem. Juhul, kui tehingud ei ole edukad, tähendavad võimendi ja risk suuremaid kahjumeid, mille tulemusena tasud vähenevad või kaupleja kaotab töö. Kuid vähendatud kompensatsioonid, töökoha kaotamine ning tunnustuse ja staatuse kaotus on vältimatud ka ebapiisavalt kasumlike kauplejate jaoks, isegi, kui nende poolt võetud riskid on väikesed ja käitumine turul vastab reeglitele. Seega, organisatsiooni kauplemislimiite ületamise kulud ja kasud on asümeetrilised (kasud on tavaliselt suuremad), välja arvatud kõige ekstreemsemad juhud (nt J. Kerviel, N. Leeson), kui rahvusvaheline tähelepanu ja kriminaalsed sanktsioonid rakenduvad ja töötaja kaotab tavalisest rohkem. Limiitide ületamise kõige halvemad tagajärjed on tüüpiliselt vähendatud boonused või töölepingu lõpetamine, samas õnnestumise korral kaupleja kasumid paranevad suurel määral. (Shapira 2006: 16-20 )

Volitamata kauplemisse kaasatud töötajate ajendid on kõikehõlmavad ja juhatuse püüdlused kontrollida sellist käitumist sõltuvad kolmest teineteist kompenseerivast jõust. Esiteks, väga tihti juhatuse ignoreerib ning võtab teadliku otsuse taluda rikkumist, kui selline kauplemine on kasumlik. (*Ibid.* 2006: 16-20) See toimub põhjusel, et suuremad riskid ja positsioonid võivad viia suuremate kasumiteni. Seega võitjaid on palju ning teised töötajad, juhatuse kaasa arvatud, ignoreerivad edukate treiderite poolt sooritatud rikkumisi. Jérôme Kerviel, Joseph Jett, Nick Leeson ning paljude teiste treiderite juhtu-

del oli väga tõenäoline, et teised organisatsioonised inimesed olid nende tegevusest teadlikud. National Australian Bank korral aga selline suhtumine oli kindel. (The report ... 1995)

Teiseks, sündmused, mis viivad volitamata kauplemiseni, on tihedalt seotud jooksva otsustamise ning märkimisväärsete pöördumatute kuludega. Seega juhid ja nende alluvad on väga agarad ja liialt püüdlevad kasumi poole. Kolmandaks, mõned finantsinstitutsioonid meelega toetavad sellist organisatsioonikultuuri ja väärtusi, mis kasvatavad volitamata kauplejaid, sest taoline kultuur ja väärtused soodustavad ka kasumlikke kauplemisstrateegiaid. (Staw, Ross 1978: 40) FINRA aruannetes on mainitud, et firmad peavad olema võrdselt valvsad, kui kauplemine genereerib nii suuri kasumeid (eriti siis) kui ka kahjumeid. (Rodier 2008)

Lõpuks, kauplejad on eeldatavalt väga enesekindlad ja ettevõtlikud. Need omadused aga ei soodusta vastastikust monitooringut. Selle tulemusena kauplejad võivad tegutseda sõltumatus keskkonnas, milles nad peavad oma peamiseks kohustuseks maksimeerida oma konto väärtust ning tunnevad vähe kohustust jälgida kõrvalolijaid, kas nad sooritavad pettust või rikuvad firmareegleid. (Abolafia 1996: 28)

Petukauplemine on valgekraede kuritegude üks liikidest ning suurema tõenäosusega kuulub pangapettuste hulka. Kauplejad kasutavad karjääri jooksul omandatud teadmisi pangareeglite rikkumiseks selleks, et saada volitamata kauplemise kaudu kasu, mis võib seisneda nii rahalises väljundis (boonused, preemiad, edutamise tulenev palgatõus), kui tunnustuses ja „staarkaupleja“ staatuse saamises. Viimased on eriti olulised, võttes arvesse teises alampeatükis toodud volitamata kaupleja iseloomu teoreetilist ettekujutust. Motivatsioon pettuse sooritamiseks ei ole aga alati sisene, ka välised ajendid (nt. organisatsioonikultuur, osakonna eesmärgid ja juhtide käitumine) mängivad olulist rolli võimaluste loomises petmiseks. Samas, võrreldes teiste valgekraede kuritegude liikidega, on volitamata kauplemisel finantsturgudel mitmeid eripärasid, mis puudutavad nii kasusaajat, kasuomadusi, kui ka pettuse juriidilist aspekti, sellele järgnevat karistust ning tagajärge. See, kas kahjumi poolest suurimate volitamata kauplemise juhtumite faktid ühtivad teooria osas toodud eeldustega ja käsitlemustega, on detailsemalt käsitletud käesoleva bakalaureusetöö empiirilises osas.

## 2. VOLITAMATA KAUPLEMISE JUHTUMITE ANALÜÜS

### 2.1. 1992-2011. aastate volitamata kauplemise juhtumite seos valgekraede kuritegude teooriaga

Volitamata kauplemine finantsturgudel ei ole sugugi ainult kaasaegsele finantssüsteemile omane nähtus. Esimeseks omataoliseks juhtumiks peetakse 1884. aastal USA firmas Grant & Ward toimunud skandaali. Selle firma kaks töötajat pantisid väärtpabereid, mis olid juba tagatisena panditud teiste väärtpaberitehingute jaoks. Firma peatas oma tegevuse pärast pettuse avastamist, kusjuures firma kohustused ületasid firma varasid USD 9 miljoni võrra. (Markham 1995: 132) Viimase paari aastakümne jooksul toimunud volitamata kauplemise juhtumid on samuti tekitanud pärast nende avastamist paanikat, miljarditesse USA dollarisse ulatuvaid kahjumeid ning on veelkord toonud esile selle probleemi tähtsuse.

Nagu teoreetilises osas oli mainitud, jääb tihtipeale kasumlik volitamata kauplemine mitte ainult avalikustamata, vaid ka avastamata. Suuri kahjumeid toonud juhtumid ei jõua alati avalikkuseni, seega ammendava info kättesaamine kõikide suurimate volitamata kauplemisjuhtumite kohta on üldiselt raskendatud. Allpool olevas tabelis 2 on esitatud kahjuulatuse poolest suurimad viimasel kahekümnel aastal toimunud petukauplemise juhtumid.

**Tabel 2.** Volitamata kauplemise tekitatud kahju poolest suurimad juhtumid aastatel 1992-2011.

Juhtum (aasta)	Institutsioon	Instrumendid	Kahjum	Karistus
Kweku Adoboli (2011)	UBS	S&P 500, DAX ja EuroStoxx indeksi futuurid	USD 2,3 miljonit	Uurimine kestab

<b>Evan Dooley (2010)</b>	MF Global	Nisu futuurkontraktid	USD 141 miljonit	MF Global sai USD 10 miljonit trahvi järelevalve puudumise tõttu
<b>Steve Perkins (2009)</b>	PVM Oil Futures	Nafta futuurid	USD 10 miljonit	Oli vallandatud
<b>David Redmond (2009)</b>	Morgan Stanley	Nafta futuurid	N/A	N/A
<b>Alexis Stenfors (2009)</b>	Merrill Lynch	N/A	USD 456 miljonit	Vallandatud ilma töötamisõigusega 5-ks aastaks
<b>Boris Picano-Naci (2008)</b>	Groupe Caisse d'Epargne	Aktsiate tuletisinstrumentid	751 mln EUR	Uurimine protsessis
<b>Jérôme Kerviel (2008)</b>	Société Générale	<i>European index</i> futuurid	USD 7 miljardit	Määratud kolmeaastane vanglakaristus, on kohustatud välja maksma kahjumit täies ulatuses
<b>Bullen, Ficarra, Duffy, Gray (2004)</b>	NAB	Välisvaluuta optioonid	USD 187 miljonit	Kõigile oli määratud vanglakaristus, vt täpsemalt Tabel 4.
<b>Brian Hunter (2006)</b>	Hedge fund Amaranth Advisors LLC	Loodsugaasi kontraktid	USD 6,4 miljardit	Mõistetud süüdi kontraktide hinna manipuleerimises
<b>Chen Jiulin (2005)</b>	China Aviation oil	Reaktiivkütuse futuurid	USD 550 mln	4 aastat ja 3 kuud vanglas
<b>John Rusnak (2002)</b>	AIB	Välisvaluuta optioonid – jaapani jeen	USD 691 miljonit	7,5 aastat vanglas
<b>Scott Szach (2001)</b>	Griffin Trading Co	N/A	USD 5,56 miljonit	N/A
<b>Joseph Jett (1998)</b>	Kidder Peabody	Võlakirjad	USD 350 miljonit	Oli kohustatud maksma USD 8,2 miljonit kahjumi ja trahvi USD 200 000
<b>Yasuo Hamanaka (1996)</b>	Sumitomo Corp	Vask (füüsiline) ja vase futuurid	USD 2,6 miljardit	8 aastat vanglas
<b>Toshihide Iguchi (1995)</b>	Daiwa Bank	USA valitsuse võlakirjad	USD 1,1 miljardit	4 aastat vanglas
<b>Nick Leeson (1995)</b>	Barings	Jaapani aktsiate optioonid, arbitraaž, NIKKEI indeksile kihla vedamine	USD 1,4 miljardit	Oli määratud 6,5-aastane vanglakaristus, vabastati peale 4 aastat
<b>Harshad Mehta (1992)</b>	N/A	N/A	USD 1,3 miljardit	Suri vanglas kohtumenetluse käigus

Allikas: autori koostatud.

Käesolevas töös analüüsib autor kuut tekitatud kahjude poolest suurimat volitamata kauplemise juhtumit, toetudes nii meedias kui teaduslikes artiklites ning ametlikes aruannetes avalikustatud infole. Analüüsitud juhtumites olid kauplejateks järgnevad isikud:

- Nick Leeson (Barings),
- Toshihide Iguchi (Daiwa),

- John Rusnak (AIB/Allfirst),
- David Bullen, Luke Duffy, Vince Ficarra, Gianni Gray Rahvuslikust Austraalia Pangast (*National Australia Bank – NAB*),
- Jérôme Kerviel (*Société Générale*),
- Kweku Adoboli (UBS).

Kõige rohkem on neist meediakajastust ja avalikustamist saanud kaks – Nick Leeson’i ja Jérôme Kerviel’i – juhtumit. Osaline infopuudus võib autori arvates olla seletatud sellega, et kuna volitamata kauplemine on kuritegu ning sellesse on alati (ka tahtmata) kaasatud teised pangatöötajad ja -juhid, tooks kogu info avalikustamine ja juhtumi täielik läbipaistvus pangale suurema reputatsioonikahju ning muudaks ka pangasisesed töösuhted palju keerulisemaks. Vaatamata sellele asjaolule on kõik kuus juhtumit analüüsitud erinevate parameetrite lõikes, mis puudutavad nii volitamata kaupleja isikut, kuriteo protsessi, juhtumite tagajärge, kui ka volitamata kauplemise protsessi etappe ja sellesse kaasatud inimesi. Juhtumianalüüsi (*case study*) meetodika ei ole volitamata kauplemise puhul selgelt välja kujunenud. Selle põhjuseks on autori arvates jällegi informatsiooniline asümmeetria. Käesolevas bakalaureusetöös viib autor läbi empiirilise analüüsi, toetudes teoreetilises osas toodud eeldustele. Võrdleva analüüsi läbiviimiseks koostas töö autor tabelid (vt. lisad 1-4), milles sisalduvad peamised tulemused ja järeldused on käesoleva töö empiirilises osas lahti kirjeldatud.

Lähtudes sellest, et antud bakalaureusetöö teoreetilises osas käsitletakse volitamata kauplemist kui valgekraede kuritegude ühte liiki, siis iga valitud juhtumit analüüsitakse McKay, Stevens ja Fratzl’i (2010) poolt pakutud valgekrae kuriteo 12 etapi lõikes selleks, et vaadata, kuivõrd volitamata kauplemine sobib valgekraede kuritegevuse üldisesse raamistikku. Tulemused on koondatud tabelisse 5 (lisa 1).

Esmalt, mis ühendab kõiki juhtumeid, on see, et kauplejate nii eelnevad kui ka viimased ametipositsioonid võimaldasid omandada piisavalt kogemusi ja teadmisi pettuseks. Nick Leeson liikus mõni aeg enne petukauplemise alustamist Barings’i Singapuri filiaali, kus vastutas nii *back office*’i kui ka *front office*’i toimimise eest. Inglismaal tema ametikoht ei eeldanud kõrgendatud vastutust ja otsustusvõimet, seega suurema võimuga positsiooni saamine on andnud talle rohkem tegutsemisevabadust ja vähem kontrolli. Toshihide Iguchi ja Jérôme Kerviel töötasid *back office*’is, kus olid omandatud pettuseks kasuli-

kud oskused; Kweku Adoboli oli läbinud pangasiseselt ka mitmete ametialaste positsioonide vahetuse, mis tõenäoliselt andis talle suurema ettekujutuse pangasüsteemide seostest ja toimimisest. John Rusnak oli palgatud tegutsema keerulises arbitraaži valdkonnas, millest vähesed said täielikult aru ning mille üle ei ole teostatud piisavalt kontrolli. NAB kauplejate puhul seisnes „ideaalse töö“ saamine selles, et sarnase mõtteviisiga ja eesmärkidega kauplejad olid võimelised tegutsema koos. (Cullinan 2012: 1-4; Toshihide Iguchi and Daiwa ... 2008; Jérôme Kerviel – Société Générale Case ...2009; Canac, Dykman 2011: 7-16; Previtali 2008: 24-36; Moodie 2008: 169-180; Greener 2006: 421-441; Biography 2012; Drummond 2002: 232-238; Investigation into foreign ... 2004: 1-58; Dellaportas *et al.* 2007: 1442-1452; Report to the Boards ... 2002: 1-57; McNee 2002: 1-6; Murphy *et al.* 2012; Chickowski 2011; Wright *et al.* 2011;) Seega McKay-Stevens-Fratzl esimene etapp – suure võimuga, või pigem suurte võimalustega töö saamine on ka volitamata kauplemise alguspunktiks.

Mis puutub motivatsiooni, siis kasutatud infoallikate kohaselt saab töö autor järeldada, et ajendiks on olnud kas kasumi saamine või kahjumi peitmine. Siiski on võimalik oletada, et kaks kauplejat olid mõjutatud ka nende isikliku elu sündmuste poolt. Nick Leeson oli lapsepõlves vaene, kuid vaatamata sellele tegi kiiret karjääri, ta tahtis väga olla edukas. Jérôme Kerviel ei lõpetanud prestiižikat ülikooli, mis võimaldaks tal kohe pärast selle lõpetamist saada suurde organisatsiooni hästi palgatud ametikohale. Tööle saamine Société Générale'is oli tema jaoks väga oluline ning Kerviel tahtis tõestada, et on suure ja tuntud organisatsiooni vääriline. (Matlack 2008; Biography 2012) Mitte isikliku elu sündmuste, vaid oma iseloomu poolest oli tõenäoliselt motiveeritud Kweku Adoboli, keda kirjeldatakse kui mängurit ja kes on alati arvanud, et elu on mäng, kus saab ainult võita või kaotada. (Wright *at al.* 2011) Sellised iseloomujooned langevad kokku teorias kirjeldatuna. Kuid vaadeldud juhtumite põhjal selgub, et ainult see kaupleja kuuest sarnaneb kõige rohkem tüüpilise volitamata kaupleja portreega. Lisaks sellele, paljud kauplejad väitsid, et rahalise kasu saavutamise on kauplemisvaldkonna lahutamatu omadus ning kui kaupleja tahab olla edukas ja oma tööd säilitada, on ta moraalselt sunnitud kõikvõimalike vahenditega teenima organisatsioonile tulu. (Iguchi 2008; Davet 2009; Matlack 2008; Investigation into foreign ... 2004: 1-58)

Kõigil juhtumitel puudus otsene käitur. Motivatsiooniks oli üldjuhul organisatsioonides valitsenud kasu saamise kultuur. Seepärast käituriks võib nimetada mõnda töökorralduse aspekti või kaastöötajata suhtumist – näiteks kasumi teenimise aktiivne soosimine juhtide poolt; tähelepanek, et puudub kontroll kauplemisosakonna tegevuse üle. Barings'i juhatus pidas Leeson'i oma eduvõtmeks ja ebaratsionaalselt usaldas teda. Kontrollipuudus võimaldas ka Rusnak'il petukauplemist viljeleda. NAB'is kauplejad töötasid kasumile orienteeritud keskkonnas, pangas oli väga sageli kasutatud väljendit „kasum on kuningas“. Kerviel'i sõnul ka Société Générale'i juhid soosisid aktiivselt suurte kasumite teenimist, mis hiljem andis Kerviel'ile võimaluse väita, et juhid olid tema volitamata tegevusest tegelikult teadlikud. (Iguchi 2008; Davet 2009; Matlack 2008; Investigation into foreign ... 2004: 1-58; Greener 2006: 421-441; Pressman 1997: 1136-1137; Drummond 2002: 232-238; Report to the Boards ... 2002: 1-57; Williams 2005; Canac, Dykman 2011: 7-16)

Mis puutub passiivsetesse kaasosalejatesse, siis nende kaasatusest kuriteos on kindlalt teada ainult Nick Leeson'i juhtumi puhul, kes tekitas enda ümber sotsiaal-tehnilise võrgustiku. Barings' Singapuri filiaali IT-töötaja aitas tal seadistada salakontot 88888, teised kauplejad aga aitasid risttehingutega tehingute teostamises. Teiste volitamata kauplejate kohta info puudub või on puudulik ja ebamäärane. Näiteks väidetakse, et ei ole põhjust mõelda, et keegi Allied Irish Bank'i sees oli veel kaasatud petturlikku tegevusse. Siiski on teada, et tresoorfondide juht kaitses kindlalt Rusnak'i, tihti ka *back office*'i ja riskihindamise töötajaid küsimustest ning käskis saata kõik päringud Rusnak'i kohta otseselt talle, mitte kauplejale. NAB'is passiivseks osalejaks võiks nimetada kolmandat pangavälist osapoolt, kes saatis panku juba kauplejate poolt ettevalmistatud väärtusvõtursid. (Drummond 2003: 93-101; Greener 2006: 421-441; McNee 2002: 1-6; Investigation into foreign ... 2004: 1-58; Dellaportas *et al.* 2007: 1442-1452)

Samuti kaks Kerviel'i assistenti oleksid olnud võimelised tegutsema koos temaga, kuigi see informatsioon ei ole kinnitatud. Igal juhul, assistendid võtsid kõik Kerviel'i juhendid ilma küsimusteta vastu. Võimalik on, et pettuses osales ka Moussa Bakir, 32-aastane kaupleja Fimat'ist. On kahtlus, et nad töötasid Kerviel'iga koos ning Bakir oli teadlik Kerviel'i volitamata kauplemisest. (Jérôme Kerviel – Société Générale Case ... 2009) Töö autor toetab kasutatud allikates levinud seisukohta, et taoline pettus ei saanud

toimida ainult ühe inimese kontrolli all. Kuigi kõikide juhtumite puhul tekib (on tekkinud ka kuritegude uurijatel) selline kahtlus, pole ühtegi petturite kaastöötajat (samas passiivset kaasosalejat) süüdistatud.

Toetudes olemasolevale infole võib järeldada, et sunnitud kaasosalejaks võivad olla nii juhid kui teised, eriti *back office*'i töötajad. See leidis aset näiteks Nick Leeson'i, John Rusnak'i, Jérôme Kerviel'i ja osaliselt ka Toshihide Iguchi juhtumites. Barings'i juhid hindasid oma ootusi oma kahtlustest kõrgemalt, seega kaldusid Leeson'i põhjendamatult usaldama; nende huvides oli Leeson'i kaitsta. Singapuri Väärtpaberibörsi SIMEX regulaatorid olid teadlikud ebatavalisest kauplemisest, kuid suured kauplemismahud olid ka neile kasulikud ja tähtsad. Rusnak'il aga õnnestus veenda Allfirst'i *back office*'i töötajaid, et optioonide paarid ei pea olema kinnitatud ning tehingud tasaarveldavad teineteist. Kerviel väitis, et tema juht helistas talle küsimaks, millist positsiooni võtta ka Kerviel'i ametliku puhkuse ajal. (Greener 2006: 421-441; Pressman 1997: 1136-1137; Drummond 2002: 232-238; Biography 2012; McNee 2002: 1-6; Beattie 2012; Davet 2009; Matlack 2008) Tabelis 10 (lisa 4) on detailsemalt kirjeldatud juhtide reaktsioon pettusele, kust on näha, et enamikel juhtudel oli volitamata kauplemise mitteavalikustamine juhtide huvides. Oletades, et Kerviel'i väide juhtide teadlikkuse ja nõusoleku (vt. lisa 1, etapp 12 – kurjategija vastureaktsioon) kohta vastab tõe, saab väita, et juhid võivad esineda mitte ainult passiivsete kaasosalejate rollis, vaid olla ka otseseks pettuse käituriks. Kuigi taoline otse petturilt saadud informatsioon võib vastata tõe, ei tohiks käesoleva töö autori arvates süüdistada juhte pettuse algatamises ja toetamises nii kaua, kui puuduvad otsesed asjatõendid.

McKay-Stevens-Fratzl'i kuues etapp – kurjategija ebausaldus sunnitud kaasosalejate vastu – ei leidnud kinnitust volitamata kauplemise juhtumites. Ka kurjategija bravaad ei ole iseloomulik petukauplemise juhtumitele. Autori arvates on see seletatav sellega, et kui kurjategija soovib oma tegevust varjata, peavad selle nii edukad kui ebaedukad aspektid olema salastatud. Näiteks John Rusnak'il oli kasumlik periood 1999. aastal – siis olid petturlikud positsioonid vähendatud. (Report to the Board ... 2002; McNee 2002: 1-6) Leeson oli pidevalt ümbritsetud imetlevate kaastöötajate poolt, samas ei hoobelnud ta teiste ees ebaseadusliku tegevusega. (Greener 2006: 421-441; Pressman 1997: 1136-1137; Drummond 2002: 232-238; Biography 2012)

Neli vaadeldud kauplejast olid võimelised kaastöötajate üle domineerima: Leeson ja Kerviel tänu oma suhtlemisoskusele, eriti naiskollektiivi liikmete seas, Rusnak ja NAB kauplejad aga tänu tööalasele kiusamisele. John Rusnak kiusas *back office*'i töötajaid, ähvardades vallandada neid, kui nad ei tee, mida ta käskis. Ka NAB'i kauplejad suhtusid agressiivselt igäühte, kes esitas küsimusi nende tegevuse, ka siseauditi kohta. (Parry 2011; Greener 2006: 421-441; McNee 2002: 1-6; Investigation into foreign ... 2004: 1-58; Dellaportas *et al.* 2007: 1442-1452)

Vahelejäämise suur risk esines ainult ühe volitamata kauplemisjuhtumi sunnitud kaasosaleja – Allied Irish Bank'i *back office*'i töötaja puhul, kes ei üritanud saada kinnitust kinnitust nõudvatele tehingutele (olles mõjutatud Rusnak'i poolt). Kuigi kahtlus oli tekkinud, ei teostanud juhatus edasist kontrolli ning tehingute mittekinnitamine jätkus veel mõnda aega. (Report to the Boards... 2002: 1-57) Teiste pankade kohta info puudub, kuid uurides detailsemalt pettuse avastamist (vt. lisa 3), saab järeldada, et volitamata kauplemise puhul jäävad vahele pigem kauplejad ise. Siit saab järeldada, et sunnitud kaasosalejate vahelejäämine ei ole volitamata kauplemisele omane.

Passiivsetel ja sunnitud kaasosajatel, enamikel juhtudel ka kauplejal, ei tekkinud kognitiivset dissonantsi. Pettuste juhtumites ei olnud ka informaatorit. Iguchi, Adoboli ja üks NAB kaupleja tunnistasid ise üles, kuid ei saa väita, et ülestunnistamine toimus kognitiivse dissonantsi, mitte asjaolude mõjul. Kõik ülestunnistanud kauplejad püüdsid endale õigustust leida: Rusnak põhjendas pettust kasumi teenimise vajadusega, Kerviel väitis, et juhid soosisid petturlikku tegevust, algul ülestunnistanud Adoboli aga esitas kohtusse vastuväite, et ei ole pettuses süüdi. Lisaks sellele, paljud põhjendavad pettust kauplemisevaldkonna kasumile orienteeritusega ning kahjumite vastuvõetamatusena. (Cullinan 2012: 1-4: 1-4; Toshihide Iguchi and Daiwa ... 2008; Wright *et al.* 2011; Dellaportas *et al.* 2007: 1442-1452; Clark, Jolly 2008; Smitherman 2005)

Ülalpooltoodud tulemustest saab omakorda järeldada, et valgekraede kuritegude 12 etappi ei ole universaalsed ning ei õigusta täielikult ennast volitamata kauplemise puhul. See puudutab eriti teiste töötajate osalust pettuses ning nende suhteid kurjategijaga. Autori arvates taoline lahkumine on seotud kauplemisvaldkonna ja kauplejate omadustega. Nagu töö teoreetilises osas oli mainitud, kauplejad ei tööta meeskonnas, nad on individualistid ning nende töö eeldab tihedat konkurentsi ja omakasupüüdlust. Seega, oma

valekäitumises ei kaldu nad teisi usaldama ja oma mõtteid jagama. Ka kaupleja tulemuslikkus on vaadeldud individuaalselt ja ei mõjuta teiste kauplejate tulemuslikkust. Eelnevatest järeldustest on praktilise tähtsusega näiteks see, et töötajate liikumine *back* või *middle office*'ist *front office*'i peab olema suurema tähelepanu all, kuna tehingute arveldamise oskused aitavad petturlikule kauplejale kaasa. Ka kauplemisosakondade juhid ja nende suhted alluvatega peaksid olema suurema kontrolli all.

## **2.2. Volitamata kaupleja sotsiaal-psühholoogiline portree ja petuskeemi algatamine**

Volitamata kauplemise juhtumites on rohkesti ühisosi, rohkem kui esmapilgul võib tunduda. Kuigi kauplejad tegutsevad erinevatel finantsturgudel, erineval ajal ja erinevates tingimustes, nende ajendid, pettuse sooritamise võtted ja saatus on suhteliselt sarnased. Volitamata kaupleja isiksusest ja elust arusaamine on sama tähtis pettuse ennetamisel, kui kauplemisprotsessi ja tehingute protsessimise detailide tundmine. Tabelis 6 (lisa 2) on esitatud kuue volitamata kaupleja isikliku elu ja iseloomu aspektid.

Volitamata kaupleja keskmine vanus on 31,8 aastat, enamasti on tegemist meessoost isikuga. Ka eelnevalt tabelis 2 esitatud info põhjal selgub, et ükski naine ei ole siiaaani süüdistatud volitamata kauplemises. Haridustase ja pettuse avastamisele eelnev positsioon pangas varieerub. Nick Leeson kukkus keskkoolis matemaatika lõpueksamil läbi ning lahkus koolist ainult väheste kvalifikatsiooniomadustega. Aastal 1980 sai tööd Royal Bank Coutts'is, vahetas töökohti teistes pankades, viimaseks organisatsiooniks osutus Barings. Kuid peale karistuse kandmist omandas Leeson diplomi psühholoogia alal (teadaolevalt bakalaureuse kraad). Toshihide Iguchi'l on samuti bakalaureuse kraad psühholoogias, mille ta omandas Edela-Missouri Riiklikus Ülikoolis (*Southwestern Missouri State University*). John Rusnak'i ja NAB'i kauplejate kohta info puudub. Kweku Adoboli lõpetas Nottingham'i Ülikooli (*University of Nottingham*), kus õppis infotehnoloogiat (*computer science and management*). Jérôme Kerviel on ainuke majandusalase haridusega ja magistrikraadiga kaupleja, mille ta omandas Lyonis Lumière Ülikoolis, bakalaureuse kraad on omandatud Nantes'i Ülikoolis (*University of Nantes*). (Cullinan 2012: 1-4; Toshihide Iguchi and Daiwa ... 2008; Matlack 2008; Biography 2012; Wright *et al.* 2011; Thompson 2011; Williams 2005)

Peaaegu kõik käsitletud petturid on bakalaureuse kraadiga madalama või keskmise taseme kauplejad või kes on tõusnud kõrgemale positsioonile (vanem kaupleja, mitte juht). Erand on Nick Leeson, kes liikus Singapuri vastutuslikule positsioonile, ja üks pettur NAB'ist – Luke Duffy, välisvaluuta optsioonide üksuse juht. See tähendab, et valgekraede kurjategija ei tööta alati suure võimuga ametikohal.

Paljud on/olid abielus ning olid sotsiaalses plaanis väga n.ö. tavapärased, ei eristunud teistest, v.a Adoboli, kes oli noor, väga ambitsioonikas ja on kasvanud esinduslikus peres. Adoboli perekond on Ghanast, 1991. aastast elab Suurbritannias. Isa oli ÜROs Ghana esindaja. Kweku Adoboli õppis erakoolis. Võrdluseks, John Rusnak oli kahe lapse isa, käis regulaarselt kirikus ning oli kihelkonna kooli nõukogu aktiivne liige. Enamik kauplejatest ei olnud nn. staarkaupleja iseloomuga ning ei sobi käesoleva töö teoreetilises osas toodud kirjeldusele (v.a. Adoboli). Nick Leeson'it on kirjeldatud kui särasilmset ja usaldusväärset inimest. Iguchi oli samuti lojaalne ja pühendunud töötaja. Rusnak'i peeti heaks peremeheks, kaastöötajad kirjeldasid teda kui enesekindlat ja tugevat isiksust, töökat ja head perekonnameest. Ainult *back office*'i töötajad pidasid teda ülbeks ja õelaks. Ka Kerviel ei olnud tüüpilise eduka kaupleja psühhotüübiga. Tema juhi sõnul oli ta tavaline üliõpilane, noormees, kes ei eristunud teistest – arvutigeenius, mitte aga väljapaistev staarkaupleja. Kuigi Kweku Adoboli kohta räägiti, et ta on meeldiv ja väga viisakas noormees, kes oskab kõigiga suhelda, oli ta siiski iseloomult „*work-hard play-hard*“ kaupleja, kellel oli palju naisi ja kes elas meelelahutusliku elu, nagu tüüpilised City kauplejad. Kuigi ta armastas pidutseda, töötas ta palju, tihti ka öösiti. (Iguchi 2008; Clark, Jolly 2008; Hosking *et al.* 2008; Allied orders fraud inquiry 2002; Smitherman 2005; Saltmarsh 2011; Wright *et al.* 2011; McNee 2002: 1-6)

See, et vaadeldud kauplejatest viis ei sobi teoreetilises raamistikus kirjeldatud iseloomule, viitab sellele, et kõigepealt tagasihoidlikud (nii iseloomult, kui ka tagasihoidlike tulemustega) kauplejad peaksid olema tähelepanu fookuses. Veel üheks põhjuseks, miks teooria ei pruugi reaalses elus toimida, on autori arvates see, et väga edukad kauplejad ei vaja volitamata tehinguid kasumi saamiseks, kui nad saavad seda ka tavalises töökäigus teha. Kõigil kauplejatel puuduvad eelmised kokkupuuted kriminaalkaristussüsteemiga, v.a. Nick Leeson, kes ei saanud olla kauplejaks Londonis oma võlgade ja sellega seoses jõustunud ringkonnakohtu otsuse tõttu. (Biography 2012; Greener 2006: 421-

441) Siinkohal soovib töö autor meenutada, et eelmiste seaduserikkumiste puudust valgekraede kurjategijatel on nimetatud stereotüübiks selliste autorite poolt nagu Benson ja Moore. Siiski valitud juhtumite analüüsi põhjal selgub, et volitamata kauplejate jaoks oli see esimene kokkupuute kriminaalkaristussüsteemiga, mis aga ei pruugi ilmtingimata tähendada seda, et see oli kauplejate esimene seaduse rikkumine.

Neljal korral algas volitamata kauplemine ebaõnnestumise ehk raha kaotusega. Nick Leeson teenis kahjumi optioonidest, millega ta ei olnud volitatud kauplema. Volitamatus seisnes sellest, et Leeson pidi kauplema arbitraažiga, mis ei eeldanud keerulisi skeeme. Nick Leeson pidi ostma finantsinstrumente nt Jaapani börsil ja samal päeval need maha müüma nt Singapuri börsil. Kuid suurte mahtude juures toob arbitraaž suhteliselt väikeseid kasumeid. Seega Leeson ei müünud finantsinstrumente samal päeval, vaid ostis optioone, mis positiivse hinnaliikumise korral võimaldasid saada suuremaid kasumeid. (Greener 2006: 421-441; Drummond 2003: 93-101; Rogue trader: lies, losses ... 2008: 1-10; Thompson 2011)

Toshihide Iguchi kaotas USD 50 000, kaubeldes Daiwa kontolt aastal 1983. Ka Rusnak kaotas raha, rakendades ebasobilikku kauplemisstrateegiat aastal 1997. NAB'i puhul ametlik uurimine leidis, et kahjumid on tekkinud aastast 2001. Kahjumid tulenesid suuremast riskimisest koos ootamatute välisvaluuta krusi liikumistega. Kerviel on sellest reeglist pigem erand, sest tema esimene volitamata kauplemine tõi ülisuure kasumi. Esimesed autoriseerimata tehingud olid tehtud aastal 2005 - kihlveost Allianz aktsiate kukkumisele – turg kukkus ja suur kasum oli teenitud. Kuigi Kerviel oli enda üle uhke, pidi ta varjama seda positsiooni, kuid edu tekitas soovi jätkata. (Cullinan 2012: 1-4; Canac, Dykman 2011: 7-16; Matlack 2008; Moodie 2008: 169-180; Investigation into foreign ... 2004: 1-58; Dellportas *et al.* 2007; McNee 2002: 1-6)

Kweku Adoboli kohta info puudub, kuid võttes tema iseloomu arvesse, sarnaneb tema juhtum töö autori arvates rohkem Kerviel'i omaga – volitamata kauplemine oli alustatud kasumi teenimise eesmärgiga, kuid tõenäoliselt lõppes kahjumiga. Volitamata kauplemisse kaasatud finantsinstrumentidest olid viiel juhul tuletisinstrumentid, välisvaluuta optioonid, futuurid, indeksiga spekulatsioonid. (Previtali 2008: 24-36; Greener 2006: 421-441; Investigation into foreign ... 2004: 1-58; Report to the Boards ... 2002: 1-57; Beattie 2012; Chickowski 2011, Thompson 2011) Tuletisinstrumentid on saavutanud

kõrge riskitasemega finantsinstrumentide maine osaliselt tänu nendega seotud pettustele, millest osa on käsitletavat ka selles töös. Iga pettuse alustamisega seonduvad detailid on toodud tabelis 7 (lisa 2).

### **2.3. Ulatuslikumaid kahjumeid tekitanud volitamata kauplemise juhtumite toimimisskeemid**

Kuigi kõikide volitamata kauplejate motivatsiooniks oli lõppkokkuvõttes kahjumi peitmine, on loomulik, et iga volitamata kauplemise juhtum algas teistest erinevalt. Juhtumite toimimisskeeme on võimalik üksikasjalikumalt võrrelda tabeli 8 (lisa 3) põhjal.

Leeson'i optioonide kasum sõltus positiivselt Nikkei indeksi liikumisest, mis on alati olnud suhteliselt stabiilne. 17.01.1991 Jaapanis toimus suur maavärin, indeks kukkus ja optioonide väärtus langes mitme miljoni võrra. Leeson kahekordistas positsioone, lootes mõjutada indeksi tõusu. Siinkohal tuleb ka mainida, et vaatamata suurele kahjumile kasvasid Leeson'i kauplemisboonused märkimisväärselt. (Thompson 2011; Rabinowits, Shipilov 2009; Rogue Rogue trader: lies, losses ... 2008: 1-10; Greener 2006: 421-441)

Selleks, et katta kahjum, NAB'i kauplejad aktiivselt spekuleerisid valuutakursi muutusega, võttes suuri hedžeerimata positsioone, mis olid pangareeglite vastu. Tegelik motivatsioon oli saavutada tasakaalu ning teenida eelarvestatud kasumit järgmiseks aastaks. Jérôme Kerviel tahtis tõestada, et on edukas kaupleja ning mida enam kaotas, seda rohkem kauples volitamatult. John Rusnak keeldus rääkimast ametlike uurijatega, seega tema tõeline motivatsioon jääb ebaselgeks. Kuna kõik algas kahjumist, ebasobiliku strateegia rakendamisest, on töö autori arvates põhjust eeldada, et motivatsiooniks oli kahjumi varjamine. Sama võib oletada ka Kweku Adoboli kohta, kelle ainsaks motivatsiooniks ja pettuse ajendiks tema iseloomu tõttu oli kasumi teenimine. (Investigation into foreign ... 2004: 1-58; Dellportas *et al.* 2007; Matlack 2008; Moodie 2008: 169-180; Canac, Dykman 2011: 7-16; McNee 2002: 1-6; Rogue trader: lies, losses ... 2008: 1-10; Report to the Boards ... 2002: 1-57)

Iguchi petukauplemise stiil erines iseloomult teistest juhtumitest. Tema pettus kestis teistest kauem – 11 aastat – ning selleks, et varjata kahjumit ja toetada oma eduka kaupleja mainet, laenas ta loata võlakirju panga ja panga klientide kontodelt ning müüs neid

kahjumi katmiseks ning pidevalt oli sunnitud katma puudujääke, tihti samamoodi teiste klientide väärtpaberite arvelt. (Cullinan 2012: 1-4; 1-4; Rogue trader: lies, losses ... 2008: 1-10; Rabinowitz, Shipilov 2009) Eeltoodust leiab kinnitust väide, et kauplemisvaldkonnas on eduka kaupleja staatuse hoidmine väga oluline, seega kahjumi peitmise taga oli kauplejate hea reputatsiooni toetamine.

Volitamata kauplemise tehnikad on väga individuaalsed, sõltuvalt pangast ja kauplejast, sest pankade tegevus- ja kontrollisüsteemid on erinevad. Siiski peaaegu kõikidele vaa-deldud juhtumitele on omane fiktiivsete tehingute või andmete sisestamine süsteemi ja valelike aruannete genereerimine. Nick Leeson lõi IT töötaja abil salakonto, kust gene-reeris võltsitud päevaraporteid. Leeson muutis edukalt kahjumi kasumiks, saates kah-jumlikud positsioonid oma salakontole ning sisestades süsteemi dubleeriva tehingu, mis aga näis kasumit toovana. Ta laes süsteemi vastava programmi, mis jättis saatmata Ing-lismaa peakontoris mõned kohustulikum aruanded. Toshihide Iguchi suutis samuti ge-nereerida valelikke *back office*'i aruandeid. Need aruanded näitasid, et Daiwa ja klien-did omasid aktsiaid ja võlakirju, mida Iguchi oli maha müünud. Kuna pank ja kliendid soovisid müüa neid aktsiaid, mis olid juba müüdud, pidi Iguchi alati otsima uusi puudu-jääkide katmiseks. (Cullinan 2012: 1-4; Allen 2008: 29-34; Greener 2006: 421-441; Drummond 2003: 93-101; Biography 2012)

Rusnak falsifitseeris süstemaatiliselt pangakandeid ja dokumente. Rusnak'i meetod oli sisestada samaaegselt kaks väärt tehinguoptiooni erinevate tähtaegadega Allfirst'i kauplemissüsteemi. Üks näitas suure kasumi saamist, teine aga samas suuruses kasumi väljamaksmist, mis tasaarveldasid teineteist. John Rusnak veenis *back office*'i tehingute kinnitamise mittevajalikkuses, manipuleeris *value-at-risk* (VaR) indikaatoreid. Samas ta oli võimeline otseselt sekkuma süsteemi ning parandama VaR käsitsi. (Report to the Boards ... 2002: 1-57; McNee 2002: 1-6; Dwan 2002: 8-10; Beattie 2012)

NAB'i kauplejad esialgu kasutasid valelikke kursside tegelike tehingute jaoks, mis moo-nutasid kasumi ja kahjumi. Nad manipuleerisid ka *back office*'i päevaaruannetega, kasu-tades süsteeminõrkust – aruanne oli genereeritud aruandepäeva järgmise päeva hommi-kul, ning kauplejad sisestasid väärtasitust enne aruande tegemist. See info jõudis aruannetes juhatuseni ning hiljem oli sealt maha kustutatud. (Investigation into foreign ... 2004: 1-58; Dellaportas *et al.* 2007: 1442-1452)

Kweku Adoboli sisestas valelike *forward settlement*'idega (tulevase väärtuspäevaga) indeksfondide (*Exchange Traded Fund* – ETF) positsioone. Seda tegi ka Kerviel, kes sisestas vääripositsioone, mis tasakaalustasid riske ning kasumiaruandeid tema tegelikest tehingutest. Ta sisestas tehinguid tulevaste tehingukuupäevadega ning, toetudes oma teadmistele kontrolli kohta, tühistas need enne kinnitamise päeva. Kerviel võltsis dokumente ja e-maile, kasutades kauplemisassistentide kontosid logis ta tehingute tühistamise eesmärgil süsteemi sisse. (Murphy *et al.* 2011; Saltmarsh 2011; Previtali 2008: 24-36; Allen 2008: 29-34; Matlack 2008; Jérôme Kerviel – Société Générale Case 2009; Moodie 2008: 169-180)

Ülaltoodust selgub, et vaatamata juhtumite erisustele, kõik volitamata kauplejad kasutasid ära *back-office*'i ja/või IT oskusi, millest levinuimad puudutasid fiktiivsete tehingute sisestamist süsteemi väärraruannete genereerimiseks. Võttes arvesse, et pankade IT ja toesüsteemid on erinevad ja et nendes leidub sarnaseid nõrki kohti, peab tooma esile IT-turvalisuse probleemaatika mitte välisatakkide, vaid organisatsioonisiseste kasutajate suhtes, kes ka mitte omades IT teadmisi võivad neid nõrkusi kuritarvitada.

Seda, kuidas toimus kuue pettuse avastamine, on võimalik võrrelda tabeli 9 (lisa 3) põhjal. Volitamata kauplemise avastamine toimus enamikel juhtudel kiirelt ja ootamatult, v.a. Nick Leeson'i pettus. Nii, varsti peale Leeson'i tulekut Singapuri, finantskontrolleerid Londonis märkasid vastuolusid Singapuri kontol, mille kohaselt ilmnes, et Barings pidi välja maksuma GBP 10 mln rohkem, kui oli oma klientidelt saanud. Oli läbi viidud uurimine ning puudujääk oli seletatud kui valuutakursi volatiilsusest tulenenud vahe. 1994. a. detsembris avastasid välisaudiitorid, et Leeson'i poolt hallatavalt kontolt on puudu GBP 50 miljonit. Veebruaris 1995 levisid kuulujutud kliendi X kohta, kes kaupleb ülisuurte summadega ning investeerimispangad hoiatasid kliente Barings'i kasutamise eest kui vastaspoolt. Finantskontrolleerid oli saadetud Singapuri veebruaris 1995 ning oli kalkuleeritud, et vähemalt GBP 90 mln oli puudu. Leeson kadus kohaliku juhatuse kohtumiselt. (Greener 2006: 421-441; Drummond 2002: 232-238; Parry 2011; Drummond 2003: 93-101)

Mõned ettehoiatavad märgid ilmnasid AIB-s ja UBS-s. Allfirsti tegelik positsioon oli avastatud, kui *back-office* juht jõudis avastusele, et teineteist tasaarveldavad tehingud ei ole õigesti kinnitatud. Küsimus kinnitamata tehingute kohta oli esitatud *back office*'i

töötajale ka varem, kuid edasist uurimist ei toimunud. Juht käskis *back-office* töötajale kinnitada kõik sarnased tehingud. Jaanuaris 2001 tresoorfondi juht Robert Ray märkas, et Rusnak'i bilansi kasutus oli palju suurem, kui võiks tuleneda tema kasumist. Ta käskis vähendada bilansi kasutamist, ka eelmine Allfirst'i varaülem David Cronin oli selle pärast murelik ning palus tal vähendada kasutamist 2001. aasta lõpuks. Cronin sai teada, et kuigi Rusnak'i bilansimaht langes 2001. aasta lõpuks, kasvas see USD 200 miljonit 2002. aasta ühel jaanuari päeval. Tehingute kinnituste pidev puudumine ja bilansimahu kasv tekitasid koosmõjul üha suurenevat kahtlustunnet, millele järgnes uurimine ja pettuse avastamine. Oktoobris 2011 tunnistas UBS ajutine tegevjuht, et panga IT süsteem tuvastas Adoboli volitamata kauplemise ning genereeris hoiatuse, millele pank ei reageerinud. Hiljem Adoboli tunnistas pettuse üles; meedias levis info, et tema sotsiaalvõrgu isiklikul leheküljel ilmus sõnum, et ta vajab imet. (Report to the Boards ... 2002: 1-57; McNee 2002: 1-6; Dwan 2002: 8-10; Flinders ... 2011)

Kõige ootamatumaks pettuse avastamiseks osutus Toshihide Iguchi volitamata kauplemises ülestunnistamine. 17. juulil 1995 saatis Iguchi kolmekümneleheküljelise kirja Daiwa panga presidendile, kus seletas, et on varjanud kahjumi USD 1,1 miljardi ulatuses. Ühe päevaga toimus ka NAB pettuse avastamine. Nimelt, 9. jaanuaril 2004 üks valuutakauplemise meeskonna liige kaebas teise töötaja peale, avaldades arvamust üksuse tegelikest positsioonidest. Info oli edastatud juhatusale samal päeval. (Dellaportas *et al.* 2007: 1442-1452; Toshihide Iguchi and Daiwa ... 2008)

Volitamata kauplemine Société Générale'is avastati 18. jaanuaril 2008. Mõned päevad enne märgati ebatavaliselt suurt vastaspoole riskipositsiooni. Kerviel'i poolt antud seletused oli ebapiisavad ning see viis lisakontrolli teostamiseni. 18. jaanuaril Kerviel'i otsene juhatus oli probleemist informeeritud ning osakonna juhatus oli hoiatatud. Ühe suure panga (mis oli kauplemise vastaspooleks) kirjavahetus Kerviel'iga oli võltsitud. Sellele järgnes juurdlus ja 19. jaanuaril juhatus ei saanud Kerviel'ilt selgeid seletusi. Kirjavahetuses mainitud vastaspool ei kinnitanud tehinguid. Jérôme Kerviel tunnistas end rikkumistes ja tehingute falsifitseerimises süüdi. Varsti uurijad said sündmuste selge pildi ning lõplik kahjumisuurus oli EUR 50 miljardit. (Jérôme Kerviel – Société Générale Case 2009; Moodie 2008: 169-180)

Volitamata kauplemise avastamisele järgnenud sündmusei ühendab see, et järelevalve organid olid teatud ajahetkel informeeritud ning detailne uurimine algatud. Barings panga juhatus informeeris Inglismaa Panka (*Bank of England*) sellest, et Barings on pankrotis. ING ostis Barings panga sümboolse summa eest (GBP 1), võttes üle kõik tema kohustused, ning moodustas tütarettevõtte ING Barings. NAB deligeeris PricewaterhouseCoopers'ile koostada uurimus, millele järgnes PwC raport toimunud sündmustest, mis indikeeris vigu ja andis soovitusi. UBS teatas, et spetsiaalne komitee oli moodustatud eesmärgiga läbi viia sõltumatut uurimist pangatehingutes ja kontrollisüsteemides. (Greener 2006: 421-441; Drummond 2002: 232-238; Rabinowitz, Shipilov 2008: 1-10; Thompson 2011; Dellaportas *et al.* 2007: 1442-1452; NAB uncovers rogue tradin racket 2004; Saltmarsh 2011; Thomasson 2011)

Kahel juhul, Daiwa ja AIB, välismaised filiaalid olid kinnipandud või nende tegevus oli peatatud (ka Barings'i Singapuri filiaal ei saanud tegevust jätkata, kuna pank sattus pankrotti). AIB kuulutas välja, et viib läbi kõikide kauplemistegevuste üle kontrolli läbi Dublini peakontori ning lõpetab kõik kauplemistegevused Allfirst'is ja AIB Poola filiaalis; Daiwa New York osakonna tegevus oli peatatud. UBS'i avaliku teabe alusel on pank oma strateegiat muutmas, suures osas ka reputatsiooni taastamiseks. (McNee 2002: 1-6; Allied orders fraud inquiry 2002; Thomasson 2011; Report to the Boards ... 2002: 1-57)

Société Générale pettuse avastamisele järgnenud sündmused omasid aga suuremat mõju finantsturgudele. Prantsusmaa keskpang ja turujärelevalve olid informeeritud volitamata kauplemisest kohe pärast selle avastamist. Kui hakati katma petturlikke positsioone, Euroopa turg hakkas langema. 23. jaanuaril 2008, kui tegevus oli lõpetatud, Prantsusmaa valitsus ja maailma suurimad keskpangad olid informeeritud pettusest. 24. jaanuaril Société Générale aktsiad olid külmutatud, sest kahjumi suurus oli avalikustatud. Jérôme Kerviel oli ametlikult nimetatud volitamata kauplejaks ning kohtuprotsess algas. (Jérôme Kerviel – Société Générale Case 2009; Moodie 2008: 169-180)

Kõige märkimisväärsem on aga Daiwa pangas toimunud sündmused. Daiwa esindajad Jaapanis kinnitasid Iguchi kirja kättesaamist, kuid jätkasid eelnevalt planeeritud aktsiate emiteerimist summas USD 500 miljonit. Emissioonile järgneval päeval (28. juuli 1995) tippjuhtkond instrukeeris Iguchi jätkata kahjumite varjamist kuni novembrini. 31. juulil

Daiwa New Yorgi filiaal esitas finantsaruande New Yorgi Föderaalreservpangale, mis ei kajastanud kahjumeid. Daiwa ei informeerinud ei USA Föderaalreservi ega New Yorgi osariigi pangajärelevalve organeid kuriteo sooritamisest. On püütud jaotada kahjumeid Daiwa välismaistele filiaalidele ja *off-shore* firmadele selleks, et vältida kokku puuteid USA regulaatoritega. 8. augustil informeeris Daiwa Jaapani rahandusministreeiumi kahjumitest. Teadvustades, et USD 1,1 miljardisuurune kahjum ei pruugi olla efektiivselt kaetud, teavitas pank New Yorgi Föderaalreservpanka kahjumitest 18. septembril 1995. (Cullinan 2012: 1-4; Toshihide Iguchi and Daiwa ... 2008) Teatamisega viivitamine ja emissiooni tavakorras jätkamine veel kord näitab, et pettuse peitmine võib olla pangajuhatuse huvides.

## **2.4. Järeelvaade volitamata kauplemise juhtumitele**

Nii teoreetilises kui empiirilises osas käsitletud materjali põhjal autor järeldab, et juhatuse ja juhtide käitumine mängib olulist rolli volitamata kauplemise juhtudel. Üldjuhul, juhatuse käitumist võib iseloomustada kahtemoodi – kontrolli puudumine vastava osakonna üle või teadlik ignoreerimine. Prioriteediks juhtide jaoks on kasum ja hea reputatsioon, mis laieneb ka nende alluvatele.

Vaadeldud juhtumitel juhatuse käitumine näitab, et enamik neist ka tahtmatult aitasid pettuse mitteavastamisele kaasa. Kontrolli puudus ja ebaadekvaatne reaktsioon ilmnevad pettuse erinevatel etappidel – selle käigus või peale avastamist. Sellele viitav info on koondatud tabelisse 10 (lisa 4). Nii, näiteks, pidas Leeson'i juhatust teda panga edukuse võtmeks ja aktsepteeris ka kõige kahtlasemaid selgitusi toimuva kohta. Tagantjärele on Barings'i juhatust palju süüdistatud selles, et vajalikud kontrollprotseduurid ei olnud paigas. Esile tõstetakse küsimus, kas Leeson tegutses volitamatult, kui tema volitused ei olnud selgelt paika pandud. (Canac, Dykman 2011: 7-16; Drummond 2002: 232-238; Drummond 2003: 93-101)

Ka NAB juhatust oli keskendunud kasumitele ning igatüki, kes teenis kasumit, oli puutumatu. AIB-s ei pööranud piisavalt tähelepanu valuuta (*Foreign Exchange* – FX) kauplemisele. Välisele kontrollile ei tahtud väljastada infot Rusnak'i tehingute kohta. Kõik

eeldasid, et pangas oli teostatud piisavalt kontrolli Rusnak'i üle ilma seda tõestamata. (Williams 2005; Report to the Boards ... 2002: 1-57)

Nagu ka volitamata kauplemise avastamisele järgnenud sündmused, tundub Daiwa pangaga reaktsioon ebaadekvaatsena. New Yorgi osariigi audiitorite poolt 1989. aastal läbi viidud auditi käigus teisaldas Daiwa juhatus ajutiselt kauplemisosakonna ning peatas New Yorgi filiaali arvestusfunktsioonid selleks, et veenda audiitoreid nende valdkondade sõltumatus tegutsemises. Kui pangandussektori föderaalised regulaatorid tulid tagasi aastal 1992, neli Daiwa kauplejat olid saadetud teisse kontorisse auditi ajaks, näitamaks, et kauplemise ja väärtpaberite haldamise funktsioonid olid teineteisest sõltumatud. Auditi lõpus tulid kauplejad tagasi oma kontorisse ning nende arvestusfunktsioonid jäid alles. Kuigi kontrollipuudujäägid olid siiski märgitud ja nendest oli teatatud pangale. Daiwa esindajad on saatnud kirjaliku vastuse, et kauplemise ja väärtpaberite haldamise funktsioonid on eraldatud. Aastal 1993 Iguchi aruandluskohustused olid muutunud ning ametlikult ta ei vastutanud samal ajal kauplemise ja arvestuse eest, kuigi kohtus ta tunnistab, et jätkas mõlema funktsiooni teostamist juhatuse nõusolekul. (Cullinan 2012: 1-4; Toshihide Iguchi and Daiwa ... 2008)

Kõige vähem infot juhatuse käitumise kohta on UBS ja Société Générale juhtumite puhul. On teada, et Adoboli juht lahkus oma positsioonilt. Eeldatakse, et talle oleks esitatud tõsised küsimused töötajate kontrolli ja järelevale kohta. (Wright *et al.* 2011) Ta on kommentaarideks kättesaamatu. Société Générale'i juhtumi kohta igasugune info puudub, mis ei ole suurpettuste meediakajastusele omane. Autori arvates võib oletada, et seda infot osaliselt salastatakse. Kokkuvõttes ignoreeriti järgmiseid ohumärke (Cullinan 2012: 1-4; Toshihide Iguchi and Daiwa ... 2008; Canac, Dykman 2011: 7-16; Previtali 2008: 24-36; Allen 2008: 29-34; Matlack 2008; Moodie 2008: 169-180; Greener 2006: 421-441; Drummond 2003: 93-101; Investigation into foreign ... 2004: 1-58; Dellaportas *et al.* 2007: 1442-1452; Report to the Boards ... 2002: 1-57; Dwan 2002: 8-10; Murphy *et al.* 2011; Dunn 2011; Chickowski 2011):

- puudulik järelevalve,
- nõrk organisatsioonikultuur ja juhtimine,
- puudujäägid *back office*'i protseduurides,
- puudujäägid IT süsteemides,

- kohustusliku puhkuse ignoreerimine,
- limiitide ületamised,
- ebatavalised kasumi genereerimise mustrid kasumiaruannetes,
- päringud teistelt organisatsioonidelt,
- ratsionaalne tööjaotus (ei ole käsitletud teoreetilises osas),
- tõhus VaR'i kontroll (ei ole käsitletud teoreetilises osas).

Nendest ohumärkidest on kõige olulisemad juhatuse ükskõiksus, kontrollipuudus ja riski mitteteadvustamine, mis esinesid aastate jooksul iga juhtumi puhul. Näiteks AIB kauplemine (arbitraaž) ei olnud peamine kasumit genereeriv valdkond, seega ei arvestatud seda ka riskijuhtimises. (McNee 2002: 1-6) See, mis oli välja toodud ainult UBS puhul, kuid tegelikult rakendub ka teistele, on professionaalse kahtlustunde/skeptitsismi puudus, sõltumatu arvamus ja juhtimine.

Tihti esinesid puudujäägid *back office*'i protseduurides või tööjaotuse puudus (nt kui kaupleja vastutab nii *back* kui *front office*'i operatsioonide eest). Barings'is Leeson vastutas nii *back* kui *front office*'i eest, nagu ka Iguchi Daiwas. Puudujääke protseduurides kasutasid ära NAB kauplejad, Rusnak, Iguchi ja Leeson, kes väga hästi said *back office*'i süsteemide toimimisest aru. Kontroll kohustusliku puhkuse ja limiitide ületamise üle oli ebapiisav (Iguchi ja Kerviel'i puhul); kasumiaruannete ja VaR'i kontroll ei olnud tõhus. Ei olnud pööratud piisavalt tähelepanu ka päringutele kolmandatelt osapooltelt. Nii näiteks AIB'le on saatnud küsimusi SEC, Citi, CB of Ireland; EUREX esitas küsimusi Kerviel'i tegevuste kohta Société Générale'ile. (Cullinan 2012: 1-4; Toshihide Iguchi and Daiwa ... 2008; Canac, Dykman 2011: 7-16; Previtali 2008: 24-36; Allen 2008: 29-34; Matlack 2008; Moodie 2008: 169-180; Greener 2006: 421-441; Drummond 2003: 93-101; Investigation into foreign ... 2004: 1-58; Dellaportas *et al.* 2007: 1442-1452; Report to the Boards ... 2002: 1-57; Dwan 2002: 8-10; Murphy *et al.* 2011; Dunn 2011; Chickowski 2011) Tabelis 3 järgmisel leheküljel on toodud iga juhtumi kahjum, neist suurima tekitas Jérôme Kerviel, väikeseima – NAB'i kauplejad.

Kahjumi suurus kõikidel juhtumitel on olnud piisav, et mõjutada pankade bilanssi. Äärmisel juhul pank on sattunud pankrotti, mis juhtus sümboolse tasu eest üleostetud Barings pangaga. Société Générale pikaajaliste laenude reitingud olid alandatud, hiljem, Prantsusmaa panganduse komisjon (*La Commission bancaire*) trahvis selle EUR 4 mil-

joni ulatuses. NAB ja UBS pankade aktsiahinnad kukkusid, viimase puhul enam kui 8%. (Cullinan 2012: 1-4; Jérôme Kerviel – Société Générale case 2009; NAB uncovers rogue trading racket 2004; Slater 2011; Saltmarsh 2011) Tagajärjed teistele pankadele seisnesid olulises osas sanktsioonides ja trahvides. Täpsemat infot volitamata kauplemise juhtumite tagajärjetest leidub lisas 4 olevas tabelis 11.

**Tabel 3.** Empiirilises osas käsitletud volitamata kauplemise juhtumite kahjumid

	<b>N. Leeson (1995)</b>	<b>T. Iguchi (1995)</b>	<b>J. Rusnak (2002)</b>	<b>NAB (2004)</b>	<b>J. Kerviel (2008)</b>	<b>K. Adoboli (2011)</b>
Kahjumi suurus	GBP 850 miljonit	USD 1,1 miljardit	USD 691,2 miljonit	AUD 360 miljonit/	USD 7 miljardit	USD 2,3miljardit

Allikas: Autori koostatud<sup>4</sup>

Daiwa juhatus kuulutas, et kahjumid ei mõjuta oluliselt panga kvartalikasumit. 2. oktoobril 1995 käskisid USA föderaalised regulaatorid sulgeda US filiaal. Veebruariks 1996 esitasid vastastikuseid süüdistusi Jaapani rahandusministeerium ja USA Föderaalreserv, sest ministeerium ei teavitanud US regulaatoreid kahjumitest. Daiwa panga tippjuhatuse oli kohustatud välja maksma USD 750 miljonit kahjumi kompenseerimiseks. (Cullinan 2012: 1-4)

AIB kuulutas veebruaris 2002, et kahjumi katmiseks kulub USD 520 miljonit 2001. aasta kasumist. Kuigi ükski juhatuse esindajatest ei lahkunud oma ametikohalt, mõjutas skandaal oluliselt nii panga, kui mõnede juhtide reputatsiooni. Pank oli kaasatud ka kriminaalasjasse, mis oli käivitatud US investorite poolt, kelle väidetavalt oli pank avaldanud ebausaldusväärseid finantsaruandeid aastast 1999. Allfirst oli müüdnud aastal 2002. (McNee 2002: 1-6)

NAB'is ja UBS-s skandaal puudutas ka juhte. NAB'i mõned juhatuse liikmed lahkusid oma kohtadelt ning nõukogu struktuur oli muudetud. Pank alustas korporatiivset uuendamise programmi, mis tähendas ka riskijuhtimise standartide kõrgendamist. UBS'i mõned juhatuse esindajad lahkusid oma ametikohtadelt. UBS teatas, et klientide vahendid

<sup>4</sup> Järgmiste allikate põhjal: Rogue traders: lies, losses ... 2008: 1-10; UBS 'rogue' trader ... 2012; Dellaportas *et al* 2007: 1442-1452; Previtali 2008: 24-36; Cullinan 2012: 1-4; Allen 2008: 29-34; Hosking *et al*. 2008; Jérôme Kerviel – Société Générale Case 2009; Investigation into foreign ... 2004: 1-58; McNee 2002: 1-6; Saltmarsh 2011; Wright *et al*. 2011.

ei olnud puudutatud, kuid UBS reputatsioon on oluliselt kannatada saanud. Kahjumi suurus on võrdne säästude mahuga, mida oli plaanitud saavutada 3500 töökohta koondamisest. Novembris 2011 UBS kuulutas, et vähendab riskantsete varade osakaalu järgmisel viiel aastal. (Dellaportas *et al.* 2007: 1442-1452; NAB uncovers rogue trading racket 2004)

Sündmuste ja pangale avaldatud mõju kõrval on tähtis vaadata, mis karistust on saanud kauplejad ja kus nad on praegu. See võimaldab aru saada, kas karistuse määr on proportsionaalne tagajärgedega ja kas karistus on hävitanud soovi edasiseks pettuseks, ehk kas selle kulud (kaupleja subjektiivse tunnetuse järgi) on suuremad kui pettusest saadud kasu (mitte ainult rahalised, vaid ka reputatsioon, heakskiit jne). Tabel 4 võimaldab võrrelda kauplejatele määratud karistust ja nende edasist saatust.

**Tabel 4.** Volitamata kauplejate karistus ja edasine saatus.

<b>Volitamata kauplemise juhtumi peafigurant</b>	<b>Kaupleja karistus</b>	<b>Figurandi käekäik pärast volitamata kauplemise juhtumi avastamist</b>
<b>N. Leeson (1995)</b>	Määratud vangistus pikkusega 6,5 aastat, oli vabastatud 4 aasta pärast	Abiellus uuesti pärast vabastamist, sai Iirimaa jalgpalliklubi presidendiks, kirjutas 2 raamatut, neist ühe järgi on tehtud film „Rogue Trader“. Teenib intervjuude andmisega raha. Leeson sai psühholoogi diplomi ning nõustab organisatsioone riskialastel teemadel.
<b>T. Iguchi (1995)</b>	Iguchi oli kinnipeetud ja süüdistatud dokumentide võltsimises ja vääraruande esitamises föderaalsetele regulaatoritele. Oli mõistetud süüdi neljaks aastaks vanglas detsembris 1996. Oli trahvitud USD 2,6 miljoniga	Vanglas sattus suitsidaalsesse depressiooni. Seal kirjutas raamatut oma volitamata kauplemisest, mille müügist saadud raha läks trahvide maksmiseks. 1999. a kolis abikaasaga Georgia osariiki USAs, kus sai tööd mööblikaupluses. Hiljem kolis Kobesse (Jaapan) ning asutas inglisekeelse õppekeelega kooli, kuigi tema abikaasa jäi USA-sse.

<b>J. Rusnak (2002)</b>	7,5-aastane vangistus oli osa kokkuleppest USA prokuröridega. Oli vabastatud varem hea käitumise ja narkosõltuvuse raviprogrammi lõpetamise tõttu. Vabastamise hetkest maksab välja USD 1000 kuus viieaastase katseaja jooksul	N/A
<b>L. Duffy, G. Gray, D. Bullen, V. Ficarra (2004)</b>	Luke Duffy oli mõistetud süüdi juunis 2005 vabaduse kaotusega 29-ks kuuks. Gianni Gray oli mõistetud süüdi aprillis 2006 16-ks kuuks vangistuseks, David Bullen oli mõistetud süüdi 44 kuuks ja Vince Ficarra 28 kuuks.	David Bullen kirjutas raamatu. Teiste kauplejate kohta info puudub
<b>J. Kerviel (2008)</b>	Määratud 3-aastane vanglakaristus, oli kohustatud välja maksma tekita tud kahjumit täies ulatuses.	Arvuti konsultant Lemaire Consultants & Associates'is; 2010. aastal andis välja raamatu
<b>K. Adoboli (2011)</b>	Adoboli mõistetakse süüdi kriminaalses tegevuses (alates 2008. aastast).	Kohtunik jättis Adoboli vanglas se. Kohtueelne kuulamine on määratud 9. aprilliks 2012.

Allikas: autori koostatud

Kurjategijatele määratud vanglakaristus langeb vahemikku 16 kuud kuni 7,5 aastat. Kasutatud allikate kohaselt siiski ükski volitamata kauplejatest ei ole väärtpaberitega kauplemise valdkonda tagasi naasnud. Neli kauplejat on välja andnud raamatud, kusjuures, Nick Leeson teenib ka tänapäeval edukalt raha minevikus teostatud pettusest, andes intervjuusid ja nõustades teisi. (Biography 2012; Dellaportas *et al.* 2007: 1442-1452; Friedman 2011)

Ülaltoodust võib järeldada, et teoorias pakutud volitamata kaupleja tunnused ja petukauplemisele viitavad ohumärgid ei leia praktikas alati kinnitust. Volitamata kauplemise reguleerimise muudab keerulisemaks ka asjaolu, et sellesse on kaasatud juhid, mida aga alati ei saa ametlikult tõendada. Kasutatud informatsiooniallikatest selgub, et operatsiooniriski juhtimine ei hõlma piisaval määral juhte. Selgub ka, et ühed ja samad ohumärgid olid ignoreeritud nii aastal 1995 kui 2011. Paljud finantsjärelevalve poolt ära toodud ohumärgid osutusid ebaefektiivseteks vaadeldud juhtumitel, mis viitab sellele, et pangad võtavad neid formaalsete nõuetena, mitte realselt kontrollimist vajavate sümptomitena. Tuleb üle vaadata pankade riskijuhtimine ja kontrollstruktuur, viia sisse alternatiivsed kontrollimeetodid, mis kombineeriks juba olemasolevaid, nt. teoreetilises osas mainitud kauplemismahtude ja teenitava kasumi/kahjumi võrdlust. Töö autori seisukohast oleks kasulik vaadelda erinevate näitajate mitte kvantitatiivset suurust, vaid

nende adekvaatsust ja võimalikkust, lähtudes teadaolevatest asjaoludest ja reeglitest. Riskijuhtimise eest võiks vastutada mitte ainult vastav osakond pangas, vaid mingil määral ka kauplemisüksusega seotud osakondade töötajad. Seega vastutus laieneks ka n.ö. passiivsetele ja sunnitud kaasosalejatele, mis omakorda tõstaks nende tähelepanu ja professionaalset skeptitsismi.

Nagu oli teoreetilises osas mainitud, on volitamata kauplejad lühiajalistele eesmärkidele orienteeritud ja üksnes kasumist sõltuv boonuste süsteem suunab tugevamini lühiajalise tulemuslikkuse saavutamisele. Moodie (2008) töös on esitatud ettepanek, mille kohaselt kaupleja boonused ei pea olema seotud nende poolt teenitud kasumitega. Kuigi käesoleva bakalaureusetöö autori arvates ei ole tulemustasustamisesüsteemi muutmine selles suunas kulude ja ratsionaalsuse seisukohalt õigustatud, võivad boonuste suuruse määramises mängida rolli ka teised aspektid, näiteks nagu kaupleja poolt võetud riskid, tema käitumine, teiste töötajate tagasiside vms, mis muudaks tulemustasustamise süsteemi pigem pikaajalisele perspektiivile orienteerituks. Tähelepanu fookuses peaksid olema ka kauplemisosakondade juhid ja nende suhted alluvatega.

Volitamata kauplemine toob kaasa märkimisväärseid negatiivseid finants- ja sotsiaaltagajärgi. Finantsvaldkonna sisemine oht seisneb selles, et finantssektori teatud tingimustes mõned kõrgema ametipositsiooniga osalised on valmis kasumi nimel taluma pettust, mõningatel juhtudel isegi seda toetama ja varjama. Kuigi iga organisatsiooni eesmärk on omanike rikkuse maksimeerimine, aktsionäridele kasumi teenimine, peaks selle tegevus mahtuma eetilistesse ja seaduslikesse piiridesse. Siinkohal on asjalik meelde tuletada Goldman Sachs'i endise tegevdirektori Greg Smith'i lahkumiskirja, mille kohaselt investeerimispangas valitsev „kasum on kuningas“ kultuur oli viidud avalikkuseni n.ö. esimesest allikast. Kirjas kaudselt leiab veelkord kinnitust juhtide käitumise oluline roll panga sisemise kultuuri loomisel. (Smith 2012)

Ebaõnnestumise korral saavad suuremad finantsinstitutsioonid valitsuselt finantsabi, kuna nende pankrot põhjustaks veelgi suurema kriisi. Selleks, et vähendada valgekraede kuritegude arvu finantsvaldkonnas, k.a volitamata kauplemise ulatust, peab muutuma ühiskonna suhtumine taolistesse kuritegudesse. Ideaalis peaks kurjategijale ja kuritegevuse toetajale väärteo sooritamise eest saadav kulu olema palju suurem kui oodatav kasu.

See omakorda viib mõtteni, kuivõrd kauplemistegevus peab olema integreeritud traditsioonilise universaalpanga tegevusse ja seega mõjutama selle tulemuslikkust. Autori ja juhendaja koostöö käigus on tekkinud soov tuua näitena 1999. aastal tühistatud Glass-Steagall'i seadust (*Glass-Steagall Act of 1933*), mille vastuvõtmine oli ajendatud 1929. aastal alanud Suure Depressiooni poolt; see õigusakt puudutas olulises osas ka aktsiaturgusid. Kokkuvõtlikult: selle õigusakti järgi ei saanud investeerimistegevusega tegelev ettevõtte osutada traditsioonilisi pangateenuseid ja vastupidi. (The Glass-Steagall Act of 1933: 1-53) Eeltoodust tuleb välja, et finantsregulatsioonid peaksid sätestama komertspanganduse ja väärtpaberitega kauplemise osakondade eraldi funktsioneerimise. Samas oleks tarvis vaadata üle investeerimispanganduse juuriidiline käsitlus, et määrata täpselt investeerimisega seotuid kindlustuse, tööjaotuse, tasustamise, kohustusliku finantsaruandluse ja muid aspekte.

Seoses sellega tuleb meelde ka Sarbanes-Oxley seadus (*Sarbanes-Oxley Act of 2002*), mis muuhulgas sisaldas nii rangema karistuse sisseviimist valgekraede kuritegevuse eest ning korporatiivsele ja muud laadi pettusele järgneva kriminaalkaristuse spetsiifiliseks muutumist, aga ka informaatorite (*whistleblowers*) kaitset. (Sarbanes-Oxley Act of 2002: 1-66) Käesolevas bakalaureusetöös käsitletud juhtumitest on näha, et volitamata kauplejaid on vangistatud suhteliselt lühikesteks perioodideks. Samas, autori arvates oleks ebaõige ja ebaõiglane arvata, et volitamata kauplejad on ühiskonnale sama ohtlikud, kui näiteks mõrvarid ja vägistajad, et neid vangistada. Tõhusamaks võib osutuda siiski rahaline trahv, mille summa võiks võrduda vähemalt tekitatud kahjumi suurusega. Trahv võiks näiteks olla võrdne tekitatud kahjumiga. Selline kohtuotsus rakendus muuhulgas Jérôme Kervielile, kes on kohustatud välja maksma enda tekitatud kahjumit; võttes arvesse tema kuist palga, ei ole ta suuteline seda tegema terve oma elu jooksul. Peab tõdema, et kaasajal, kus materiaalne heaolu ja finantsedu on muutunud väärtusteks isenesest, võib eluaegne kohustus osutuda palju karmimaks karistuseks, kui 16-kuuline vangistus.

Täiendavalt tuleb märkida, et eelnevalt mainitud õigusaktid olid vastuvõetud USAs, kus valgekraede kuritegevuse teadvustamine on siiski kõrgemal tasemel võrreldes ülejäänud maailmaga. Mõeldes sellele, et kuuest kahjumi poolest suurimate volitamata kauplemise juhtudest ainult kaks olid sooritatud USAs (kuid siiski Jaapani ja Iiri pankade filiaali-

des), saab veelkord järeldada, et ka pangandusalased regulaatsioonid Euroopas ja teistes riikides peaksid olema ülevaadatud ja tõhustatud selleks, et vähendada taoliste kuritegude sotsiaalseid ja finantskulusid ühiskonna jaoks.

## KOKKUVÕTE

Käesolevas bakalaureusetöös on volitamata kauplemine finantsturgudel käsitletud kui valgekraede üks liikidest. Valgekraede kuritegude liikideks on muuhulgas panganduspettus, pankrotipettus, altkäemaksud, võltsimine, korporatiivne spionaaž, rahapesu, väärtpaberipettus ja maksupettus. Autori arvates volitamata kauplemist tuleb mõista kui pangandusega seotud pettust, võttes arvesse selle eripära, mis seisneb eelkõige selles, et taoline pettus rikub panga reegleid ja häid tavasid, isegi, kui jääb finantsturu reeglite piiridesse.

Valgekraede kuritegude defineerimiseks on võrreldud mitut definitsiooni: klassikaliseks saanud Sutherland'i (1983), Reiss'i ja Biderman'i (1980), Strader'i (2002) jmt definitsioonid. Mitmes neist eeldatakse, et taolised kuriteod on sooritatud tüüpiliselt suure võimuga ja kõrge sotsiaalse staatusega inimese poolt, mis on aga saanud kriitikat. Kokkuvõtlikult, käesoleva töö autor defineerib valgekraede kuritegusid kui seaduserikkumist kasusaamise eesmärgil sooritatud töötaja poolt, kes valdab pettuse teostamiseks sobivaid oskusi.

Sutherland'i definitsioonist on tulenenud mõned valgekrae kurjategija isiksust puudutavad stereotüübid – rikkus ja eelmiste kriminaaleksimuste puudus. Kuigi neid aspekte peetakse stereotüüpseteks, selgub käesoleva bakalaureuse töö raames läbi viidud analüüsist, et volitamata kauplemise puhul nad leiavad kinnituse. Mis aga puutub motivatsiooni, siis peale kasusaamise, on ajendiks läbikukkumise hirm. Valgekraedel on, mida kaotada. Seega kuritegevus ei ole nende jaoks elustiil. Vaatamata mitmetele uuringutele ei ole valgekrae kurjategija portree selge.

Eristatakse valgekraede kuritegude kaht tüüpi: ametialane – sooritatud töötaja poolt isikliku kasu saamise eesmärgiga; ja organisatsiooniline – tavaliselt sooritatud juhtide poolt, et tõsta organisatsiooni tulemuslikkust ja saavutada paremaid finantsnäitajaid.

Üldiseks kuritegude motivatsiooniteguriks võib arvata töövaldkonna, juhtimisstiili, inimeste, auditi ning muude majanduslike aspektide kombinatsiooni, samas ka organisatsioonitunnuseid ja omadusi. Valgekraede kuritegude arvu mõnes majandusvaldkonnas mõjutab kaudselt ka valdkonna suurus, konkurents, kasumlikkus ja muud tegurid.

Käesoleva töö teoreetilises osas on vaadeldud McKay, Stevens ja Fratzi (2010) valgekraede kuriteo 12 etappi, mille sobivust volitamata kauplemisele on kontrollitud empiirilises osas. Valgekraede kuritegevuse tagajärjed on nii finantsilised, kui ka sotsiaalsed. Organisatsioonide jaoks on see kahjum, reputatsioonikahju; tavakodanike jaoks tagajärjed seisnevad kõigepealt suurenevas maksukoormuses ja töökohtade kaotamises. Sotsiaaltagajärgedeks on umbusaldus finantsinstitutsioonide ja suurte organisatsioonide vastu ning segadus. Siiski valgekraede kuriteod on ühiskonnas teadvustatud vähemal määral, kui tänavakuriteod, kuigi ühe finantskuriteo kulud on suuremad kui tänavakuriteo omad. Ka valgekrae kurjategijad satuvad vanglasse harvemini, üldiselt seetõttu, et uurijad ei saa keerulistest skeemidest aru, esinevad süüdistuse määramise raskused, puudub piisav kohtupraktika ja valgekraedel on võimalus palgata parimaid advokaate.

Et saada aru volitamata kauplemise sooritamise ajenditest, on vaadeldud volitamata kauplemise teoreetiline raamistik ja kõigepealt volitamata kaupleja portree. Teooria järgi need kauplejad on kõrgendatud riskikalduvusega, iseloomult mängurid, liialt enesekindlad. Neid motiveerib volitamatuses tulenev ärevus, risk, headest tulemustest saavutatav staatus, suurenev tegutsemisvabadus. Nad on pidevalt julgustatud teenima kasumit, mis on kauplemisvaldkonna lahutamatu omadus. Kauplejatel üldiselt puuduvad karjäärivõimalused, seega olulist rolli mängivad reputatsioon ja boonused. Pettuse sooritamiseks kasutatakse varem omandatud teadmisi teistes osakondades (nt *back office*), ka mõjutatakse teisi töötajaid. Volitamata kauplejatel on tavaliselt rakse oma vigu tunnistada, eriti seda, et volitamata kauplemine algas kahjumitest.

Volitamata kauplemine võib olla kahte tüüpi – kahjumi- või riskilimiitide ületamine, mis on tehniline ega ole töö autori arvates selle olemusest ja põhjustest arusaamise seisukohalt oluline. Seega volitamata kauplemine tekib siis, kui kaupleja võtab positsiooni finantsturul, ostes või müües finantsinstrumente koguses, mis ületavad organisatsiooni riskilimiite ja varjab oma tegevust igasuguste vahenditega. Peale kahjumite, on volita-

mata kauplejad sunnitud varjama ka kasumeid, mis on omakorda pettuse indikaatoriks. Kauplejad ei saa pettusest otsest kasu, vaid boonuste ja tunnustuse kaudu.

Organisatsioonide reaktsioon avastatud pettusele on sarnane – väidetakse, et sellest ei ole teadlikud, süüdistatakse üksnes kauplejat, kuigi põhjusteks on tihti organisatsioon ise. See seisneb peamiselt organisatsioonisisese kultuurimõjus ja juhtimisstillis. Volitamata kauplemisse on tihti kaasatud tuletisinstrumendid, osaliselt sellepärast, et vähesed pangatöötajad saavad nendest aru.

Ei ole konkreetseid volitamata kauplemist reguleerivad akte, kuid kuna see kuulub operatsiooniriski alla, toimub selle reguleerimine vastavalt operatsiooniriski reguleerimise raamistikule. Antud asjaolu on põhjalikult käsitletud Baseli komitee poolt välja töötatud kapitali adekvatsuse raamistikus – Basel II, mis omakorda defineerib operatsiooniriski kui kahjumi tekkimise riski, mis tuleneb ebaadekvaatsusest või ebaõnnestunud sisenemisest protsessist, inimeste käitumisest, süsteemidest või välistest sündmustest. On kolm peamist operatsiooniriski kapitali arvutamise meetodit, täiustatuim arvestab ka riski stsenaariumidega. Siiski need lähenemised on saanud kriitikat oma formaalsuse ja tegelikkusega mitteseotuse tõttu. Seega suur roll volitamata kauplemise ennetamisel ja kontrollimisel on pangasisestel reeglitel.

Volitamata kauplemisele viitavateks ohumärkideks on: ebatavalised tehingute tühistamised, tehingute kinnituste puudumine, puudujäägid järelevalves, kauplemisassistendi käitumine, kohustusliku puhkuse ignoreerimine, ebaoproportsionaalsed finantsinstrumendide brutopositsioonid, ebatavalised raha- ja tagatisnõuded, ebatavalised kasumi genereerimise mustrid kasumiaruannetes, kauplemislimitide ületamised, kaupleja korduvad või ebatavalised päringud nõrgendada kontrollipuudujäägid IT süsteemides, kauplemisüksuse nõrk kultuur ja juhtimine, päringud kolmandatelt osapooltelt. Tippjuhtkond peab mängima olulist rolli volitamata kauplemise ja ka operatsiooniriski reguleerimisel.

Tuleb aga mõista, et organisatsioonid ei ole naiivsed. Volitamata kauplemise riski viimine nulli on väga kulukas ja tihti osutub kallimaks, kui pettusest tekkinud kulud. Esineb ka vastuolu kasumi ja riski vahel, kuna kauplemises suurem risk võib tähendada ka suuremaid kasumeid. Kaupleja jaoks on pettusest saadav kasu ja kulu asümeetrilised, sest kui kauplejal pettus õnnestub, saab ta märkimisväärset kasu. Kui ta aga ei soorita

pettust ja tema tulemused on tagasihoidlikud, on töö kaotuse oht palju tõenäolisem. Kuigi kauplejad ei ole meeskonnatöötajad ja ei soosi vastastikust monitooringut, on aruandluse organisatsioonisisese kontrolli roll siiski suur.

Esimene volitamata kauplemise juhtum toimus aastal 1884. Viimase 20 aasta jooksul on avastatud 17 kahjumi poolest suurimat juhtumit. Käesoleva bakalaureusetöö empiirilises osas on neist analüüsitud kuus, mis on kahjumi ulatuse poolest suurimad:

- Nick Leeson (Barings);
- Toshihide Iguchi (Daiwa);
- John Rusnak (AIB/Allfirst);
- David Bullen, Luke Duffy, Vince Ficarra, Gianni Gray Rahvuslikust Austraalia Pangast (*National Australia Bank* – NAB);
- Jérôme Kerviel (Société Générale);
- Kweku Adoboli (UBS).

Kõigepealt olid valitud juhtumid vaadeldud McKay, Stevens ja Fratzl'i (2010) poolt pakutud valgekraede kuritegude 12 etapi lõikes. Selgus, et need etapid ei ole universaalsed ja ei leia alati kinnitust volitamata kauplemise puhul. Kuid siiski mõned neist ühendavad kõiki juhtumeid. Kõigepealt idelaase töö saamine, mis seisneb suure võimuga, või pigem võimalustega töö saamises. Volitamata kauplejad kas varem töötasid panga teistes osakondades, kus omandasid pettuseks vajalikke teadmisi, või olid sellisel positsioonil, kus puudus kontroll.

Motivatsiooniks oli üldjuhul kahjumi peitmine; paljud kauplejad rääkisid kauplemisvaldkonna olemusest, mille kõrgeim eesmärk on kasumi teenimine ja et kõik on tehtav selle nimel. Mis puutub kaasosalejatesse, siis sunnitud kaasosajateks võib nimetada juhte ja *back office*'i töötajaid. Kuigi puuduvad otsesed asjatõendid, mõni juht võiks olla ka käituriks. Autori arvates, need etapid, mis puudutavad suhteid teistega, ei leia volitamata kauplemise puhul alati kinnitust põhjusel, et kauplejad on individualistid ja ei tööta meeskonnas, nende tulemuslikkust vaadeldakse teistest eraldi ning seetõttu nad ei kaldu oma pettuses teisi usaldama.

Kauplejad on üldjuhul võimelised kaastöötajate üle domineerima, mitte ainult kiusates, vaid ka tänu oma empaativõimele ja suhtlemisoskusele. Ei leidnud aset ei kognitiivne

dissonants ega informatori olemasolu. Kolm kauplejat tunnistasid pettuse ise üles. Empiirilise osa esimese alampeatükki järeldustest on praktilise tähtsusega näiteks see, et töötajate liikumine *back* või *middle office*'ist *front office*'i peab olema suurema tähelepanu all, kuna tehingute arveldamise oskused aitavad petturlikule kauplejale kaasa. Ka kauplemisosakondade juhid ja nende suhted alluvatega peaksid olema suurema kontrolli all.

On vaadeldud ka volitamata kaupleja sotsiaal-psühholoogilist portreed. Volitamata kaupleja keskmine vanus on 31,8 aastat, enamasti on tegemist meessoost isikuga. Selgus, et ükski naine ei ole siamaani süüdistatud volitamata kauplemises. Haridustase ja pettuse avastamisele eelnev positsioon pangas varieerub. Peaaegu kõik käsitletud petturid on bakalaureuse kraadiga madalama või keskmise taseme kauplejad või kes on tõusnud kõrgemale positsioonile (vanem kaupleja, mitte juht). Erand on Nick Leeson ja üks pettur NAB'ist – Luke Duffy. Paljud on/olid abielus ning olid sotsiaalses plaanis väga n.ö. tavapärased, ei eristunud teistest, v.a Adoboli.

Asjaolu, et vaadeldud kauplejatest viis ei sobi teoreetilises raamistikus kirjeldatud iseloomule, viitab sellele, et kõigepealt tagasihoidlikud (nii iseloomult, kui ka tagasihoidlike tulemustega) kauplejad peaksid olema tähelepanu fookuse all. Veel üheks põhjuseks, miks teooria ei pruugi reaalses elus toimida, on autori arvates see, et väga edukad kauplejad ei vaja volitamata tehinguid kasumi saamiseks, kui nad saavad seda ka tavalises töökäigus teha. Kõigil kauplejatel puudub eelnev kokkupuude kriminaalkaristussüsteemiga, v.a. Nick Leeson.

Neljal korral algas volitamata kauplemine ebaõnnestumise ehk raha kaotusega. Kerviel on sellest reeglist pigem erand, sest tema esimene volitamata kauplemine tõi ülisuure kasumi. Kweku Adoboli kohta info puudub, kuid võttes tema iseloomu arvesse, sarnaneb tema juhtum töö autori arvates rohkem Kerviel'i omaga – volitamata kauplemine oli alustatud kasumi teenimise eesmärgil, kuid tõenäoliselt lõppes kahjumiga. Kuigi kõikide volitamata kauplejate motivatsiooniks oli lõppkokkuvõttes kahjumi peitmine, on loomulik, et iga volitamata kauplemise juhtum algas teistelt erinevalt.

Oma petuskeemides kõik volitamata kauplejad kasutasid ära *back-office*'i ja/või IT oskusi, millest levinuimad puudutasid fiktiivsete tehingute sisestamist süsteemi väär-

aruannete genereerimiseks. Võttes arvesse, et pankade IT ja toesüsteemid on erinevad ja et nendes leidub sarnaseid nõrki kohti, peab tooma esile IT-turvalisuse probleemaatika mitte välisatakkide, vaid organisatsioonisiseste kasutajate suhtes, kes ka mitte omades IT teadmisi võivad neid nõrkusi kuritarvitada.

Volitamata kauplemise avastamine toimus enamikel juhtudel kiirelt ja ootamatult, v.a nt Nick Leeson'i pettus, kus Londoni audiitorid on mitu korda üritanud Singapuri olukorda uurida. Ka AIB-s ja UBS-s ilmnisid mõned ettehoiatavad märgid, kuid nendele ei pööratud piisavalt tähelepanu, mis omakaroda lasi pettusel kesta. Kõige rohkem ootamatuks pettuse avastamiseks osutus Toshihide Iguchi volitamata kauplemises ülestunnistamine.

Volitamata kauplemise avastamisele järgnenud sündmusi ühendab see, et järelevalve organid olid teatud ajahetkel informeeritud ning detailne uurimine algatatud. Kahel juhul, Daiwa ja AIB, välismaised filiaalid olid kinnipandud või nende tegevus oli peatatud (ka Barings'i Singapuri filiaal ei saanud tegevust jätkata, kuna pank sattus pankrotti).

On võimalik järeldada, et juhatuse ja juhtide käitumine mängib olulist rolli volitamata kauplemise juhtudel. Üldjuhul, juhatuse käitumist võib iseloomustada kahtemoodi – kontrolli puudumine vastava osakonna üle või teadlik ignoreerimine. Prioriteediks juhtide jaoks on kasum ja hea reputatsioon, mis laieneb ka nende alluvatele. Vaadeldud juhtumite puhul näitab juhatuse käitumine, et enamik neist ka tahtmatult aitasid pettuse mitteavastamisele kaasa. Kõige vähem infot juhatuse käitumise kohta on UBS ja Société Générale juhtumitel. Autori arvates võib oletada, et seda infot meelega ei avalikustata.

Kuuel juhtumil on ignoreeritud järgmisi ohumärke:

- puudulik järelevalve,
- nõrk organisatsioonikultuur ja juhtimine,
- puudujäägid *back office*'i protseduurides,
- puudujäägid IT süsteemides,
- kohustusliku puhkuse ignoreerimine,
- limiitide ületamised,
- ebatavalised kasumigeneerimise mustrid kasumiaruannetes,
- päringud teistelt organisatsioonidelt,

- lisaks teoreetilises osas toodule puudus
  - ratsionaalne tööjaotus,
  - tõhus VaR'i kontroll.

Kahjumi suurus kõikidel juhtumitel on olnud piisav, et mõjutada pankade bilanssi. Äärmisel juhul pank on sattunud pankrotti, mis juhtus sümboolse tasu eest üleostetud Barings pangaga. Société Générale pikaajaliste laenude reitingud olid alandatud. NAB ja UBS pankade aktsiahinnad kukkusid, viimase puhul enam kui 8%. Tagajärjed teistele pankadele seisnesid olulises osas sanktsioonides ja trahvides.

Kurjategijatele määratud vanglakaristus langeb vahemikku 16 kuud kuni 7,5 aastat. Kasutatud allikate kohaselt siiski ükski volitamata kauplejatest ei ole tagasi väärtpaberitega kauplemise valdkonda naasnud. Neli kauplejat on välja andnud raamatud, kusjuures Nick Leeson oskab tänapäeval edukalt kapitaliseerida oma petukogemust.

Teoorias pakutud volitamata kaupleja tunnused ja petukauplemisele viitavad ohumärgid ei leia praktikas alati kinnitust. Volitamata kauplemise reguleerimise muudab keerulisemaks ka asjaolu, et sellesse on kaasatud juhid, mida aga alati ei saa ametlikult tõendada. Kasutatud informatsiooniallikatest selgub, et operatsiooniriski juhtimine ei hõlma juhte piisaval määral. Selgub, et ühed ja samad ohumärgid olid ignoreeritud nii aastal 1995 kui ka 2011.

Töö autori arvates tuleb üle vaadata pankade riskijuhtimine ja kontrollstruktuur, viia sisse alternatiivsed kontrollimeetodid, mis kombineeriksid juba olemasolevaid, nt. teoreetilises osas mainitud kauplemismahtude ja teenitava kasumi/kahjumi võrdlust; töö autori seisukohast oleks kasulik vaadelda erinevate näitajate mitte kvantitatiivset suurust, vaid nende adekvaatsust ja võimalikkust, lähtudes teadaolevatest asjaoludest ja reeglitest. Riskijuhtimise eest võiks vastutada mitte ainult vastav osakond pangas, vaid mingil määral ka kõik asutuse töötajad.

Volitamata kauplemine toob kaasa märkimisväärseid negatiivseid finants- ja sotsiaal-tagajärgi. Sisemine oht seisneb selles, et finantssektori osalised on valmis kasumi nimel taluma pettust, mõningatel juhtudel isegi seda toetama ja varjama. Kuigi iga organisat-

siooni eesmärk on oma aktsionäridele kasumi teenimine, peaks selle tegevus mahtuma eetilistesse ja seaduse piiridesse.

Ebaõnnestumise korral suured finantsinstitutsioonid saavad riigi või teiste institutsioonide abi, kuna nende pankrot põhjustaks veelgi suurema kriisi. Selleks, et vähendada valgekraede kuritegude arvu finantsvaldkonnas, k.a volitamata kauplemise ulatust, peab muutuma ühiskonna suhtumine taolistesse kuritegudesse. Ideaalis peaks kurjategijale ja kuritegevuse toetajale väärteo sooritamisest saadav kulu olema palju suurem kui oodatav kasu.

Käesoleva bakalaureusetöö teemat võib edasi arendada mitmes suunas. Esiteks, huvipakkuv oleks uurida, kuidas muutus volitamata kauplemisest kannatada saanud finantsasutustes operatsiooniriski juhtimine pärast petukauplemise juhtumite avastamist; siiski, siin võib oluliseks takistuseks osutuda andmete kättesaadavus. Kuna töös käsitletud juhtumites olid põhitegelased meessoost isikud, siis oleks huvitav uurida naiste kalduvust finantsalasele volitamata kauplemisele. Kuigi töötajaid peaks värbama eelkõige nende tööalastest oskustest, kogemustest ja teadmistest lähtuvalt ning muud tegurid on teisejärgulised; volitamata kauplemise riskimaandamise seisukohast oleks otstarbekas kaastada väärtpaberitega kauplemisse rohkem naisterahvaid. Lisaks peab autor vajalikuks selgitada valgekraede kuritegude karistusmeetmete võimalusi majandusliku analüüsi seisukohast, kuna näiteks volitamata kauplemise karistussüsteem ei ole mõnedes riikides selgelt väljakujunenud. Vähemalt võib olla kindel selles, et senikaua, kuni volitamata kauplemisest saadav kasu ületab potentsiaalset kulu, ei kaota volitamata kauplemise problemaatika oma aktuaalsust.

## VIIDATUD ALLIKAD

1. **Abolafia, M. Y.** Making Markets: Opportunism And Restraint On Wall Street, 1996, pp. 9-31.
2. **Allen, S.** Control Lessons from the Société Générale fraud. – Bank accounting & Finance, October-November 2008, pp. 29-34.
3. Allied orders fraud inquiry. – CNN, 8.02.2002.[[http://articles.cnn.com/2002-02-08/world/allied.inquiry\\_1\\_allied-irish-chief-executive-allfirst-john-rusnak?\\_s=PM:WORLD](http://articles.cnn.com/2002-02-08/world/allied.inquiry_1_allied-irish-chief-executive-allfirst-john-rusnak?_s=PM:WORLD)]. 25.03.2012
4. **Appelbaum, R.P., Chambliss, W.J.** Sociology: A Brief Introduction. New York: Longman, 1997, 452 p.
5. Basel Committee On Banking Supervision. International Convergence Of Capital Measurement And Capital Standards: A Revised Framework, 2006, comprehensive version 144, 347 p.
6. **Beattie, A.** How did currency trader John Rusnak hide \$691 million in losses before being caught for bank fraud? [<http://www.investopedia.com/ask/answers/09/john-rusnak.asp#axzz1mYA9ufsl>]. 25.03.2012
7. **Becker, B., Huselid, M.** 1992. The incentive effects of tournament compensation systems. – Administrative Science Quarterly, 1992, Vol. 37, No. 2, pp. 336– 350.
8. **Benson, M. L., Moore, E.** Are white-collar and common offenders the same? An empirical and theoretical critique of a recently proposed general theory of crime. – Journal of Research in Crime and Delinquency, 1992, Vol. 29, pp. 251-272.
9. **Benson, M., Simpson, S.** White-collar crime. An opportunity perspective. New York: Routledge, 2008, 240 p.
10. **Benson, M. L., Kerley, K. R.** Life course theory and white-collar crime. –

Contemporary Issues in Crime and Criminal Justice: Essays in Honor of Gilbert Geis, 2001, Henry N. Pontell and David Shichor, eds., 2000, pp. 121-136.

11. Biography. Nick Leeson official website  
[[http://www.nickleeson.com/biography/full\\_biography.html](http://www.nickleeson.com/biography/full_biography.html)]. 25.03.2012
12. **Blau, J.** Why Rogue trading is unlikely to ever disappear. – Deutsche Welle, 20.09.2011. [<http://www.dw-world.de/dw/article/0,,15399198,00.html>]. 25.03.2012
13. **Canac, P., Dykman, C.** The Tale of Two Banks: Société Générale and Barings. – Journal of the International Academy for Case Studies, 2011, Vol. 17, No. 8, pp. 7-16.
14. **Chapman, P.** FINRA advises on rogue trading. – Traders Magazine, 2008. Vol. 21, Issue 282, p. 30.
15. **Chickowski, E.** UBS Rogue Trader Incident Stirs Access Management Speculation, 19.09.2011.  
[<http://www.darkreading.com/authentication/167901072/security/news/231601703/ubs-rogue-trader-incident-stirs-access-management-speculation.html>]. 25.03.2012
16. **Clark, N., Jolly, D.** Fraud costs French Bank \$7,1 Billion. – The New York Times, January 24, 2008.  
[[http://www.nytimes.com/2008/01/25/business/worldbusiness/25bank-web.html?\\_r=1](http://www.nytimes.com/2008/01/25/business/worldbusiness/25bank-web.html?_r=1)]. 25.03.2012
17. **Clinard, M. B., Yeager, P. C.** Corporate Crime. New York: Free Press, 1980, 386 p.
18. **Clinard, M., Quinney, R.** Criminal Behavior Systems: A Typology. New York: Holt, Rinehart & Winston, 1973, 274 pp.
19. **Coffee, Jr., J.C.** “Carrot and Stick” Sentencing: Structuring Incentives for Organizational Defendants. – Federal Sentencing Reporter, Vol. 3, No. 3, pp. 126-129.
20. **Coleman, J. W.** (1998). The criminal elite: Understanding white-collar crime. New York: St. Martin’s Press, 1998, 244 p.

21. **Cullinan, C.** The case of the hidden \$1 billion: Toshihide Iguchi and Daiwa bank, 4 p. [<http://web.bryant.edu/~cullinan/Daiwa.rtf>]. 25.03.2012
22. **Davet, G.** L'ancien supérieur de Jérôme Kerviel : " J'en ai marre d'avoir un menteur en face de moi... ": Lors de son audition devant le juge, jeudi 22 janvier, l'ex-trader de la Société générale, qui a fait perdre .... – Le Monde, 25 de janvier 2009, p. 11.
23. **Davis, J.** Where Rogue Trading Can Thrive. – Independent Investor [<http://www.independent-investor.com/articles-by-markets/where-rogue-trading-can-thrive/>]. 12.11.2011
24. **Dellaportas, S., Cooper B.J., Braica, P.** Leadership, Culture and Employee deceit: the case of the National Australia Bank. – Corporate governance, 2007, Vol. 15, No. 6, pp. 1442-1452.
25. **Dininni J.** The Impact of White Collar Crime in America. Is 'Crime in the Suites' as Serious as 'Crime in the Streets'? – Yahoo Contributor Network, 31.01.2007 [<http://voices.yahoo.com/the-impact-white-collar-crime-america-177982.html?cat=3>]. 25.03.2012
26. **Drummond, H.** Did Nick Leeson have an accomplice? The role of information technology in the collapse of Barings Bank. – Journal of Information Technology, 2003, Vol. 18, pp. 93-101.
27. **Drummond, H.** Living in a fool's paradise: the collapse of Barings' Bank. – Management Decision, 2002, Vol. 40, No. 3, pp. 232-238.
28. **Dunn, C.** UBS's \$ 2 billion 'Rogue Trader' exposes risk management failures. – Corporate Counsel, September 16, 2011.
29. **Dwan, B.** Allied Irish Bank – Lessons to Be Learned, Computer Fraud & Security, 2002, Issue 8, pp. 8-10.
30. **Fama E. F., Jensen M. C.** Separation of ownership and control. – Journal of Law and Economics, 1983, Vol. 26, No. 2, pp. 301-326.
31. **Flinders, K.** UBS systems detected \$2bn rogue trader fraud, admits CEO Sergio Ermotti. – ComputerWeekly.com, 6.10.2011.

- [<http://www.computerweekly.com/news/2240105774/UBS-systems-detected-2bn-rogue-trader-fraud-admits-CEO-Sergio-Ermotti>]. 25.03.2012
32. **Forte, D., Power, R.** Guaranteeing governance to curb fraud — Société Générale debate. – *Computer Fraud and Security*, 2008, Vol. 3, No. 2, pp. 18–21.
  33. **Fox, L.** *Enron: The Rise and Fall*. New Jersey: John Wiley and Sons, Inc., 2003, 370 p.
  34. **Friedman, U.** Where are the rogue traders now? – *The Atlantic Wire*, 16.09.2011. [<http://www.theatlanticwire.com/business/2011/09/where-are-rogue-traders-now/42529/>]. 25.03.2012
  35. **Greener, I.** Nick Leeson and the Collapse of Barings Bank: Socio-Technical Networks and the ‘Rogue Trader’. – Sage Publications, *Organization*, 2006, Vol. 13(3), pp. 421-441.
  36. **Hasnas, J.** Ethics and problems of white collar crime. – *American University Law Review*, Vol. 54, 2005, pp. 580-655.
  37. **Holtfreter, K.** Is occupational fraud ‘typical’ white-collar crime? A comparison of individual and organizational characteristics. – *Journal of Criminal Justice*, 2005, Vol. 33, No. 4, pp.353–365.
  38. **Hosking, P., Bremner, C., Sage, A.** Jérôme Kerviel named in € 5 bn bank trading fraud. – London: Times Online, May 6, 2010. [[http://business.timesonline.co.uk/tol/business/industry\\_sectors/banking\\_and\\_finance/article3242996.ece](http://business.timesonline.co.uk/tol/business/industry_sectors/banking_and_finance/article3242996.ece)] 14.03.2012
  39. **Iguchi, T.** Epilogue to my billion dollar education. January 25, 2008. [<http://projects.exeter.ac.uk/RDavies/arian/scandals/iguchi.html>]. 25.03.2012
  40. Investigation into foreign exchange losses at the National Australia Bank. PricewaterhouseCoopers, March 12, 2004, 58 p.
  41. **Isenring, L.** Perception of Seriousness and Concern about White-Collar Crime: Some Results of an Opinion Survey Among Swiss Banks. – *European Journal On Criminal Policy And Research*, 2008, Vol. 14, No. 4, pp.371-389.

42. **Jacka, J. M.** An environment for fraud. – *Internal Auditor*, 2004, Vol. 61, No. 2, pp. 49-53.
43. Jérôme Kerviel – Société Générale Case. The Blanch Law Firm, February 20, 2009. [<http://www.hg.org/article.asp?id=6028>]. 25.03.2012
44. Jérôme Kerviel official website [<http://www.jérômekerviel.com/>]. 25.03.2012
45. **Hagan J., Parker P.** White-Collar Crime and Punishment: The Class Structure and Legal Sanctioning of Securities Violations. – *American Sociological Review*, 1985, Vol.50, No. 3, pp. 302-316.
46. **Kaplan, R., Kiron, D.** *Accounting Fraud at WorldCom*. Boston: Harvard Business School Publishing, 2004, 18 p.
47. **Kohlberg, L.** *The Philosophy of Moral Development: Moral Stages and The Idea of Justice*. San Francisco: Harper & Row, 1981, 441 p.
48. **Krawiec K. D.** Accounting for Greed: Unraveling the Rogue Trader Mystery. – *Oregon Law Review*, 2002, Vol. 79, No. 2, pp. 301-338.
49. **Krawiec, K. D.**, The return of the rogue. – *Arizona Law Review*, 2009, Vol. 51, pp. 127-174.
50. **Ladbury, A.** SocGen Affair Ups Demand for ‘Rogue Trader’ Coverage. – *Business Insurance*, February 11, 2008. [<http://www.businessinsurance.com/cgi-bin/article.pl?articleId=24039>]. 25.03.2012
51. **Long, R.** White collar crime. Lecture notes, August 2, 2007. [<http://www.delmar.edu/socsci/rlong/intro/wc-crime.htm>] 14.02.2012
52. **Lubbe J., Snyman F.** The advanced measurement approach for banks. IFC Bulletin, IFC’s contribution to the 57th ISI Session, Durban, 2010, No. 33, pp. 141-149.
53. Market Watch Markets Division: Newsletter on Market Conduct and Transaction Reporting Issues. FSA. Issue No.25, March 2008, 6 p.
54. **Markham, J. W.** Guarding the Kraal – On the Trail of the Rogue Trader. – *Journal of Corporation Law*, 1995, Fall, pp. 144–145.
55. **Matlack, C.** Jérôme Kerviel: In His Own Words. – *BusinessWeek Online*,

January 31, 2008, p. 14.

56. **McClelland, D. C.** Identifying competencies with behavioral-event interviews. – *Psychological Science*, 1998, Vol. 9, No. 5, pp. 331-339.
57. **McCormick, I., Burch, G.** Snakes in suits. – *New Zealand Management*, 2005, Vol. 52, No. 10, pp.34-35.
58. **McKay, R., Stevens, C., Fratzl, J.** A 12-step process of white-collar crime. – *International Journal of Business Governance and Ethics*, 2010, Vol. 5, No. 1/2, pp.14–25.
59. **McKendall, M., Wagner, J.** Motive, opportunity, choice and corporate illegality. – *Organization Science*, 1997, Vol. 8, No. 6, pp.624–647.
60. **McNee, A.** Case study – Allied Irish Bank, April 2002, 6 p.  
[[http://mountainmentorsassociates.com/files/Case\\_Study\\_-\\_Allied\\_Irish\\_Banks.pdf](http://mountainmentorsassociates.com/files/Case_Study_-_Allied_Irish_Banks.pdf)] 14.03.2012
61. **Miller, A.** *The Drama of the Gifted Child: The Search for the True Self.* Basic Books, 1981, 118 p.
62. **Moodie, J.** Internal systems and controls that help to prevent rogue trading. – *Journal of securities operations & custody*, 2008, Vol. 2, No. 2, pp. 169-180.
63. **Murphy, M., Burgess, K., Jones, S., Simonian, H.** UBS trader Adoboli held over \$2bn loss. – *Financial times*, September 15, 2011.  
[<http://www.ft.com/cms/s/0/258a38d2-df6a-11e0-845a-00144feabdc0.html#axzz1mY4Ew7ox>] 15.02.2012
64. NAB uncovers rogue trading racket. January 13, 2004.  
[<http://www.smh.com.au/articles/2004/01/13/1073877812088.html?from=storyrh>] 15.02.2012
65. **Naso, R. C.** (2011, July 4). *When Money And Morality Collide: White-Collar Crime and the Paradox of Integrity.* – *Psychoanalytic Psychology*. Advance online publication, 2011, 15 p.

66. **Neil, M., Andersen L. B., Häger, D.** Modelling Operational Risk in Financial Institutions using Hybrid Dynamic Bayesian Networks. – *The Journal of Operational Risk*, 2009, Vol. 4, No. 1, pp. 3-33.
67. Operational Risk. Basel Committee on Banking Supervision. Consultative Document. Supporting Document to the New Basel Capital Accord, January 2001, 30 p.
68. **Parry, H.** Column – rogue traders, delta trading and exchange-traded funds. Financial regulatory forum, Reuters blog, October 7, 2011.  
[<http://blogs.reuters.com/financial-regulatory-forum/2011/10/07/column-rogue-traders-delta-trading-and-exchange-traded-funds/>]. 25.03.2012
69. **Piquero N. L., Benson, M.L.** White-Collar Crime and Criminal Careers : Specifying a Trajectory of Punctuated Situational Offending. – *Journal of Contemporary Criminal Justice*, 2004, Vol. 20, pp. 148 - 165.
70. **Pressman, S.** Review of Nick Leeson’s Rogue Trader: How I Brought down Barings Bank and Shook the Financial World. – *Southern Economic Journal*, 1997, Vol. 63, No. 4, pp. 1136-1137.
71. **Previtali, R.** Operational risk control: Société Générale and other well-known cases. – *Journal of Securities Operation & Custody*, 2008, Vol. 2, No. 1, pp. 24-36.
72. **Rabinowitz, B., Shipilov, A.** Risk of mispricing and rogue trading: part 1. Presentation, Society of Actuaries, ERM Symposium, Chicago, IL., April 30, 2009.
73. **Reed, G. E., Yeager, P. C.** Organizational offending and neoclassical criminology: Challenging the reach of a general theory of crime. – *Criminology*, 1996, Vol. 34, pp. 357-382.
74. **Reiss, A., Biderman, A.** Data Sources on White Collar Lawbreaking Washington DC: National Institute of Justice, 1980, 486 p.
75. Report to the Boards of Allied Irish Banks, p.l.c., Allfirst Financial Inc. and Allfirst Bank Concerning Currency Trading Losses. Submitted by Promontory Financial Group and Wachtell, Lipton, Rosen & Katz, March 12, 2002, 57 p.

76. Report to the Nation on Occupational Fraud and Abuse. National Association of Certified Fraud Examiners, 1996, 43 p.
77. Report to the Nations on Occupational Fraud and Abuse. 2010 Global Fraud Study. National Association of Certified Fraud Examiners, 2010, 84 p.
78. **Ritholtz, B.** There are No. rogue traders; there are only rogue banks. – The Washington Post, September 24, 2011.  
[[http://www.washingtonpost.com/business/there-are-no-rogue-traders-there-are-only-rogue-banks/2011/09/20/gIQA3sCxtK\\_story.html](http://www.washingtonpost.com/business/there-are-no-rogue-traders-there-are-only-rogue-banks/2011/09/20/gIQA3sCxtK_story.html)] 14.02.2012
79. **Rodier, M.** FINRA Issues Guidelines to prevent rogue trading. – Wall Street Technology, April 14, 2008.  
[<http://www.wallstreetandtech.com/blog/227000446#comments>] 11.02.2012
80. Rogue Traders: Lies, Losses, and Lessons Learned. – Securities Briefing Series, March 2008, 10 p.
81. **Saltmarsh, M.** UBS Blames \$2 Billion Loss on Rogue Trader. – Dealbook New York Times, September 15, 2011. [<http://dealbook.nytimes.com/2011/09/15/ubs-reports-2-billion-loss-to-rogue-trader/>] 11.02.2012
82. Sarbanes-Oxley Act of 2002. United States Congress, July 30, 2002, 66 p.
83. **Schnatterly K.** Increasing Firm Value Through Detection And Prevention Of White-Collar Crime. – Strategic Management Journal, 2003, Vol. 24, pp. 587-614.
84. **Shapira, Z.** Organizations' Control of Their Market Actors: Managing the Risk of Government Bond Traders. New York University, Stern School of Business, March 2006, 37 p.
85. **Slifker Jr, L. J.** The risk of rogues. Internal auditor, December 2008, pp. 60-64.
86. **Smith, G.** Why I Am Leaving Goldman Sachs. – The New York Times, March 14, 2012. [<http://www.nytimes.com/2012/03/14/opinion/why-i-am-leaving-goldman-sachs.html?pagewanted=all>] 04.05.2012
87. **Smitherman, L.** In prison, rogue trader pursues humility. – The Baltimor Sun, March 6, 2005. [[http://articles.baltimoresun.com/2005-03-06/news/0503050335\\_1\\_rusnak-bank-fraud-norman](http://articles.baltimoresun.com/2005-03-06/news/0503050335_1_rusnak-bank-fraud-norman)] 25.03.2012

88. Société Générale, Rogue Trading, and a Little Solution Called Insurance. Lloyd's, January 29, 2008  
[[http://www.lloyds.com/News\\_Centre/Features\\_from\\_Lloyds/Societe\\_Generale\\_rogue\\_trading\\_and\\_a\\_little\\_solution\\_called\\_insurance\\_29012008.htm](http://www.lloyds.com/News_Centre/Features_from_Lloyds/Societe_Generale_rogue_trading_and_a_little_solution_called_insurance_29012008.htm)] 25.03.2012
89. **Soto, M.** White Collar Crime and Its Effects on Consumers. July 22, 2008.  
[<http://www.articlesbase.com/economics-articles/white-collar-crime-and-its-effects-on-consumers-493020.html>] 25.03.2012
90. **Spalek, B.** White-Collar Crime Victims and the Issue of Trust. - The British Criminology Conference: Selected Proceedings, 2001, Vol. 4, 10 p.
91. **Staw, B.M., Ross, J.** Commitment To A Policy Decision: A Multi-Theoretical Perspective. Administrative Science Quarterly, 1978, Vol. 23, No. 2 , pp. 40-64.
92. **Staw, B.M., Szajkowski, E.** The scarcity-munificence of organizational environment and the commission of illegal acts. – Administrative Science Quarterly, 1975, Vol. 20, pp.345–354.
93. **Stigler, G. J.** The Optimum Enforcement of Laws. – Journal of Political Economy, 1970, Vol. 78, pp. 526-527
94. **Strader, J. K.** Understanding White-Collar crime. Matthew Bender & Company, Inc. 2002, 16 p.
95. **Sutherland, E. H.** White Collar Crime: The Uncut Version. New Haven: Yale Univ. Press, 1983, 291 pp.
96. **Sutherland, E. H.** White-Collar Crime. New York: Dryden, 1949, 272 p.
97. The Glass-Steagall Act a.k.a. The Banking Act of 1933. United States Congress, June 22, 1933, 53 p.
98. The Growing Global Threat of Economic and Cyber Crime. The National Fraud Center, Inc., 2000, 42 p.
99. **Thomasson, E.** UBS raises rogue equity trade losses to \$2.3 billion. – Reuters, September 18, 2011. [<http://www.reuters.com/article/2011/09/18/us-ubs-trades-idUSTRE78H17X20110918>]. 25.03.2012
100. **Thompson, N.** The world's biggest rogue traders in recent history. – CNN, Sep-

- tember 15, 2011.  
[\[http://edition.cnn.com/2011/BUSINESS/09/15/authorized.trades/\]](http://edition.cnn.com/2011/BUSINESS/09/15/authorized.trades/). 25.03.2012
101. Toshihide Iguchi and Daiwa Bank Securities Trading Scandal. – Business Law, 7.09.2008. [<http://bizcovering.com/business-law/toshihide-iguchi-and-daiwa-bank-securities-trading-scandal/>]. 25.03.2012
  102. UBS 'rogue' trader Kweku Adoboli denies charges. – BBC UK, January 30, 2012. [<http://www.bbc.co.uk/news/uk-16784646>] 25.02.2012
  103. Unauthorized Proprietary Trading. FINRA Regulatory Notice, April 8-18, 2008, 7 p.
  104. **Vaughan, D.** Controlling Unlawful Organizational Behavior, Social Structure and Corporate Misconduct – Studies In Crime And Justice, 1983, 192 p.
  105. **Weisburd, D., Waring, E.** White-collar crime and criminal careers. New York: Cambridge University Press, 2001, 189 p.
  106. **Wexler M. N.** Financial Edgework and the Persistence of Rogue Traders. – Business and Society Review, 2010, Vol. 115, No. 1, pp. 1-25.
  107. **Wheeler, S.** The problem of white-collar crime motivation. – Schlegel, K., Weisburd, D. (Eds.), White-collar crime reconsidered. Boston: Northeastern University Press, 1992, pp. 108-123.
  108. **Williams, R.** NAB traders' culture of fear. August 2, 2005. [<http://www.smh.com.au/news/business/nab-traders-culture-of-fear/2005/08/01/1122748578395.html>]. 25.03.2012
  109. **Wright, S., Camber, R., Greenwood, C.** Bank unaware that 'rogue trader' has lost £ 1.3 bn until he blew the whistle on himself. – Daily Mail online, 15.09.2011. [<http://www.dailymail.co.uk/news/article-2037632/Kweku-Adoboli-Swiss-bank-UBS-unaware-blew-whistle-HIMSELF.html>]. 25.03.2012

# LISAD

## Lisa 1.

**Tabel 5.** Volitamata kauplemise juhtumite analüüs McKay *et al.* (2010) valgekraede kuritegude 12 etapi lõikes.

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
<b>1. Ideaalse töö saamine – inime ne on palgatud suure võimuga positsioonile</b>	Oli Singapuris tähtsal positsioonil, vastutas nii <i>back</i> kui ka <i>front office</i> 'i eest.	Kohustused laiene sid väärtpaperite haldamisest kauplemisele.	Palgatud tegutsema keerulises valdkon nas, mida keegi ei kontrollinud.	Koos töötanud kauplejad, sarna mõtteviisiga ja ees märkidega.	Liikus <i>middle office</i> 'ist <i>front office</i> 'i.	On tõusnud karjääri redelil praktikandist kauplejani.
<b>2. Kurjategija motivatsioon – pettur on sageli motiveeritud isikliku elu ja selle sündmuste poolt</b>	Oli lapsepõlves vae ne, tegi särava kar jääri ja tahtis olla edukas.	Iguchi sõnul kaup lemine on valdkond, milles tegutsedes inimesed lähevad vastu oma iseloo mule. Ainsaks ees märgiks on kasu saamine, kardetakse kahjumisse minna.	Motivatsiooniks oli kahjumi varjamine.	Motivatsiooniks oli töökoha säilimine. Kauplejate sõnul , et säilitada hästi tasus tatud tööd, pidid nad valelikult väitma, et kauplemine toimub limiitide piires ja vastab eelarvele.	Kerviel ei lõpetanud prestiižikad ülikooli, seega hea töö leid mine ja karjääri te gemine oli rasken datud. Kerviel tah tis tõestada, et on suure ja tuntud or ganisatsiooni vääri line. Ta hakkas kauplema volitama tult peaaegu kohe peale <i>Delta One</i> -ga liitumist.	Kweku Adoboli on alati arvanud, et elu on mäng, kus saab ainult võita või kao tada. Töötas suure surve all. On ise loomult mängur.
<b>3. Tegevuse</b>	Oli palgatud suure	Käitur puudus. Kui	Kontrolli puudus	„Kasum on kunin-	Juhid soosisid suurte	N/A

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
<b>käitur</b>	võimuga positsioonile, juhid pidasid teda oma eduvõtmeks.	pettust avastati ning sellel ajal pidi toimuma ka panga võlakirjade emissioon, siis Iguchi jätkas tegevust juhatuse nõusolekul.	tegi volitatama tegevuse võimalikuks. Oli peetud aktiivseks kauplejaks ja kasulikuks kliendiks brokerite jaoks. Brokerid ja kauplajad lahutasid tema meelt erinevate soodustusega, mis meeldis kõigile osapooltele.	gas“ ( <i>Profit is king</i> ) oli väga sageli kasutatud väljend panga sees.	kasumite teenimist.	
<b>4. Passiivsed kaasosalejad. Kasutatakse „elu võimalust“</b>	Programmist, kes muutis seadmeid IT süsteemis ja lõi konto 88888. Teised kauplajad aitasid kaasa risttehingute ( <i>cross trades</i> ) sisetamises.	N/A	Kuigi väidetakse, et ei ole põhjust mõelda, et keegi panga sees oli veel kaasatud petturlikku tegevusesse, on teada, et <i>Treasury</i> fondide juht ülimalt kaitses Rusnaki. Ta kaitses <i>back office</i> 'i ja riskihindamise töötajate küsimustest ning käskis saata kõik päringud Rusnaki kohta otseselt talle, mitte kauplajale.	Ühel kauplajatest ei olnud muud kontakti juhatuse ja teiste pangaosakondadega, peale ühe juhi. Juht (Mark, perekonnanimi mainimata) on informeerinud kauplajaid, milline on olnud teiste töötajate arvamus nende kohta. Ümberhindamise valuutakursid (nt volatilities) oli saadetud e-postiga kolmandalt osapoolelt juba kauplajate	Kaks Kerviel'i assistenti oleksid olnud võimelised tegetsema koos temaga, kuigi see ei ole kinnitatud. Igal juhul assistendid võtsid kõik Kervieli juhendid vastu ilma küsimusteta. Moussa Bakir, 32-aastane kauplaja Fimat-ist. On kahtlus, et nad töötasid Kervielig koos ning Bakir oli teadlik Kerviel'i volitamata kauplemisest.	Adoboli ülekuulamisest politsei poolt ei olnud selge, kuidas ta oli võimeline pidevalt kaotama nii suuri summasid ilma selleta, et see oleks märgatud riskijuhitumise meeskonna poolt.

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
				poolt ettevalmistatuna.		
<b>5. Sunnitud kaasosalejad ja pettuse avastamine nende poolt</b>	Juhid hindasid oma ootusi oma kahtlustest kõrgemalt, seega kaldusid Leeson'i põhjendamatult usaldama; nende huvides oli Leeson'i kaitsta. SIMEX regulaatorid olid teadlikud ebatavalisest kauplemisest, aga selle suured mahud olid neile ka kasulikud ja tähtsad.	N/A (mõnes mõttes ka juhid)	Rusnakil õnnestus veenda Allfirst <i>back office</i> 'i töötajaid, et optsoonide paarid ei pea olema kinnitatud ning tehingud tasaarveldavad teineteist. Sunnitud osalejaks võis olla ka kõrvalolev kaupleja, kelle sõnul see ei vasta tõe.	Ei olnud vajalikud, tegutsesid koos.	Kerviel uskus, et juhatus soosis tema tegevusi. Isegi tema puhkuste ajal juht helistas talle, et küsida, millist positsiooni võtta.	N/A
<b>6. Kurjategija ebausaldus sunnitud kaasosalejate vastu</b>	N/A	N/A	N/A	N/A	Kerviel väitis et ei suutnud uskuda, et tema juhatus ei olnud teadlik nendest summadest, millega ta kauples. Ei ole võimalik genereerida kasumeid, võttes väikeseid positsioone. Seega niikaua kui tulemused olid positiivsed, juhatus teadlikult ei pannud tähele meetodeid ja kaasatud summasid. Tavalise kauplemis-	N/A

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
					aktiivsusega kauple- ja ei saa genereerida nii palju raha.	
<b>7. Kurjategija hooplemine (bravaad)</b>	N/A (kindlasti aga mõju- tas see, et teised üleliialt usaldasid Leesoni)	N/A	Oli kasumlik pe- riood 1999. a ja pet- turlikud positsioonid olid vähendatud. Ei saa pidada bravaadiks, kuid tõenäoliselt see andis kindlustunnet, et tema tegevus toob tulemusi.	N/A	N/A	N/A
<b>8. Kurjategija kui kiusaja (bully)</b>	N/A (oli võimeline domi- neerima, eriti naiste kollektiivis. Ei kiu- sanud, vastupidi, kattis vigu, andis preemiaid)	N/A	Kiusas <i>back office</i> -i töötajaid, ähvarda- des vallandada neid, kui nad ei tee, mida Rusnak tahtis.	Mõned kauplejad suhtusid agressivselt igähte, kes on esi- tanud küsimusi nen- de tegevuse kohta; see puudutas ka siseauditi.	N/A väidetakse, et Kerviel pakkus <i>back office</i> -i juhtidele šampust, kutsus välja naisi kasutaja- toest ning oli üks vähesest, kes rääkis nendega viisakalt.	N/A
<b>9. Sunnitud kaas- osaleja haarami- ne pettusesse veelgi suuremal määral ja vahele- jäämise riski suurenemine</b>	N/A	N/A	Järelevalve uuris tehingute kinnita- mist <i>back office</i> -i töötaja käest, kes vastas, et kaupleja on neid veennud, et kinnitused ei ole vajalikud. Kuigi see tekkitas küsimusi, juhatus ei kontrolli-	N/A	N/A	N/A

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
			nud üle.			
<b>10. Kognitiivne dissonants</b>	N/A	Tunnistas ise üles, juhatusel dissonantsi ei tekkinud.	N/A	N/A, tunistas ise üles, teistel osaleja- tel teadaolevat ei tekkind.	N/A	N/A
<b>11. Informaator</b>	N/A	Tunnistas ise üles.	<i>Back office</i> -i töötaja sai lõpuks aru, et miski on valesti ning teatas juhatusel- le.	Üks kauplejatest tunnistas üles.	N/A	Tunnistas ise üles, kirjutas oma <i>facebook</i> 'i lehekül- jel, et vajab imet.
<b>12. Kurjategija vastureaktsioon</b>	Tunnistas end üles pettuses, mitte aga autoriseerimata kauplemises. Süü- distas juhte, kest ei teostanud piisavalt kontrolli.	Oma raamatu ees- sõnas kirjutas, et ei vahetaks mitte ühte- gi aspekti toimunud olukorras, kuna see andis talle armastu- se ning aitas saavu- tada rahu. Tema arvates, juhtunu oli panga viga. Lisas, et tema ei teeks seda iialgi teises institut- sioonis.	Rusnaki sõnul oli ta teeninud raha panga jaoks ning kui <i>back office</i> oleks alati esitanud küsimusi tema iga sammu kohta, see ajendaks teda lahkuma.	N/A	Väitis, et ei olnud ainuke kaupleja, kes käitus volitamata ning et juhatus oli tema tegevusest teadlik, lisas, et tao- line praktika oli tavaline. Apelleeri- des 2010. aasta koh- tuotsust, ta väitis et ei olnud ainuke kaupleja, kes kaup- les volitamata ja et juhitud soosisid sellist tegevust.	Kweku Adoboli väidab kohtus et ei ole süüdi kahes koh- tusüldistuses, pettu- ses ning valelikus arvestuses.

Allikas: autori koostatud.

## Lisa 2.

**Tabel 6.** Volitamata kauplejate isikliku elu ja iseloomu aspektid.

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
<b>Kaupleja vanus (kuriteo sooritamise hetkel), su- gu, positsioon pangas/firmas, töökogemus</b>	28 aastat, mees. Vanem kaupleja Barings panga Singapori filiaalis. Samuti vastutas <i>back office</i> 'i eest.	28 aastat, mees. Esimene positsioon oli Daiwa väärtpaperite haldamise osakonnas. 1980. aastal Iguchi kohustatud laienesid kauplemisele Daiwa New York-i kontoris.	37 aastat, mees. palgatud 1993. aastal FX optioonide kaupleja ametikohale (kauplemine arbitraažiga)	Neli töötajat, kes tegutsesid koos. Luke Duffy, 35 aastat, mees (FX optioonide üksuse juht), Gianni Gray, 36 aastat, mees (vanem FX Optsoonide kaupleja), David Bullen, 34 aastat, mees (vanem FX Optsoonide kaupleja) ja Vince Ficarra, 26 aastat, mees (noorem FX Optsoonide kaupleja).	31 aastat, mees. Madala astme kaupleja. On töötanud <i>middle office</i> 's, enne liikumist <i>delta one</i> noorema kaupleja ametikohale.	31 aastat, mees. Fondikauplemise ja Delta One desk direktor. Adoboli liitus UBS-ga aastal 2006 investeerimisnõustja praktikandina. 2007. aastal sai kauplemisanalüütikuks ning hiljem liitus Delta One üksusega
<b>Haridus</b>	Kukkus matemaatika lõpueksamil läbi ning lahkus koolist ainult väheste kvalifikatsiooniomadustega. 1980. aastal sai tööd	Bakalaureusekraad psühholoogias ( <i>Southwestern Missouri State University</i> ), 1975.	N/A	N/A	Magistrikraad finantsis Lyon'i Lumière Ülikoolis, Bakalaureusekraad Nantes Ülikoolis ( <i>University of Nan-</i>	Lõpetas Nottingham Ülikooli (University of Nottingham), kus õpis IT ( <i>computer science and management</i> ), 2003.

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
	Royal Bank Coutts's, vahetas töökohti teistes pankades, viimane – Barings'is.				tes)	
<b>Isiklik ja sotsiaalne elu</b>	Lapsepõlves oli vae- ne, tegi kiire karjää- ri.	On sündinud Jaapa- nis, kolis Ameerika- kasse kui oli 20- aastane, abielus.	Abielus, 2 last. Mr. Rusnak regulaarselt käis kirikus ning oli kihilkonna kooli nõukogus.	N/A	Oli abielus	Perekond on Ghanast, 1991. aastast elavad Suurbritannias. Isa oli ÜRO Ghana esindaja. Õppis erakoolis. Ise- loomult oli 'work-hard play-hard' kaupleja, kellel oli palju naisi ja kes elas meelelahu- tusliku elu, nagu tüü- pilised City kauplased. Kuigi armastas pidut- seda, tegi palju tööd, tihti ka öösi.
<b>Iseloom (kol- mandate isikute sõnul)</b>	Ei ole tüüpilise edu- kakaupleja psühho- tüübiga. Särasilmne ja usaldusväärne. Kuigi väidetakse, et ei saanud olla kaup- leja Londonis eel- miste finantsalaste eksimuste tõttu.	Lojaalne ja pühen- dunud töötaja.	Ei olnud „star trader“. On kirjelda- tud kui peremeest. Kaastöötajad kirjel- dasid teda kui enesekindlat ja tugevat isiksust, töökas ja head perekonna- meest. <i>Back office</i> 'i töötajad pidasid teda ülbeks ja õelaks.	N/A	Ei olnud tüüpilise eduka kaupleja psühhotüübiga. Oli tavaline üliõpilane, noormees, kes ei eristunud teistest. Arvuti geenius, mit- te aga väljapaistev kaupleja – „staar“.	Meeldiv noormees, väga viiskakas. Oskas kõigiga suhelda.
<b>Elmised kokku-</b>	Puuduvad. Kuid ei	Puuduvad	Puuduvad	N/A	Puuduvad	Puuduvad

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
<b>puuted krimi- naalkaris- tussüsteemiga</b>	saanud olla kauple- jaks Londonis, oma võlgade ja ringkonna kohtuotsuse tõttu.					

Allikas: autori koostatud.

**Tabel 7.** Voliatama kauplemise skeemide algus ja nendesse kaasatud finantsinstrumendid.

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
<b>Millest algas</b>	Kahjum optioonidest, milledega ta ei olnud volitatud kaupleva. Selle asemel, et teostada koheselt arbitraaži, ostis optioone.	Kaotas \$50 000 kaubeldes Daiwa kontolt 1983. aastal.	Kaotas raha, rakedades ebasobilikku kauplemisstrateegiat aastal 1997.	Ametlik uurimine leidis, et kahjumid on tekkinud aastast 2001. Kahjumid tulenesid suuremast riskimisest koos ootamute välisvaluuta krusiliikumistega.	Esimesed autoriseerimata tehingud aastal 2005- kihlveost Allianz aktsiate kukumisele. Turg kukus ja suur kasum oli teenitud. Kuigi Kerviel oli uhke enda üle, pidi ta varjama seda positsiooni. See tekitas soovi jätkata.	N/A
<b>Finantsinstrumendid</b>	Jaapani aktsiate optioonid, arbitraaž, kihlvedu NIKKEI finantsturu indeksile (et see ei muutunud oluliselt öö jooksul).	Võlakirjad ( <i>treasury bonds</i> )	FX optioonid, Jaapani jeen	FX optioonid, USD	Euroopa indeksi ( <i>European index</i> ) futuurid	Euroopa aktsiad; S&P 500, DAX ja EuroStoxx indeksi futuurid

Allikas: autori koostatud.

### Lisa 3.

**Tabel 8.** Volitamata kauplejate motivatsioon ja pettuse tehnikad.

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
<b>Motivatsioon/ajend volitamata kaup- lemiseks</b>	Kasum Leesoni opt- sioonidest sõltus Nikkei indeksist, mis on alati olnud suhte- liselt stabiilne. 17.01.1991 Jaapanis toimus suur maavä- rin, indeks kukkus ja optioonid kaotasid miljoneid. Leeson kahekordistas posit- sioone, lootes mõju- tada indeksi tõusu. Leesoni kauplemis- boonused aga drasti- liselt kasvasid.	Selleks, et varjata kahjumit ja toetada oma eduka kauple- ja mainet, laenas võlakirju pangalt ja panga klientide kontodelt ning müüs neid kahjumi katmiseks.	Rusnak keeldus rää- kimast ametlike uuri- jatega, seega tema tõeline motivatsioon jääb ebaselgeks. Ku- na kõik algas kahju- mist ebasobiliku stra- teegia rakendamisest, on põhjust eeldada, et motivatsiooniks oli kahjumi varjami- ne.	Selleks, et katta kahjumit, kauplejad aktiivselt spekullee- risid valuutakursi muutusega, võttes suuri hedžeerimata positsioone, mis oli pangareeglite vastu. Tegelik motivatsioon oli saavutada tasakaal ning teenida eelar- vestatud kasum järgmiseks aastaks.	Mida enam kaotas, seda rohkem kauples. Tahtis tõestada, et on edukas kaupleja.	Kasumi teenimine oli iseenesest moti- vatsiooniks.
<b>Kuidas kahjum oli varjatud</b>	Lõi salakonto, kust genereeris valelikke päevaraporteid. Leeson edukalt muu- tis kahjumi kasu- miks, saates seda kontole ning esitades dubleeriva tehingu,	Genereeris valelik- ke <i>back office</i> 'i aruandeid, mis näitasid, et Daiwa ja kliendid omasid aktsiaid ja võlakir- ju, mida Iguchi aga müüs maha, Kuna	Rusnak süstemaatili- selt falsifitseeris pangakandeid ja do- kumente. Rusnaki meetod oli sisestada samaaegselt kaks väärt optiooni eri- nevate tähtaegadega	Esiialgu, kauplejad kasutasid valelikke kursse tegelike teh- hingute jaoks, mis moonutasid kasumi ja kahjumi. Nad manipuleerisid ka <i>back office</i> 'i päeva-	Kerviel sisestas väär- positsioone, mis tasa- kaalustasid riske ning kasumiaruandeid tema tegelikest tehingutest. Ta sisestas tehinguid tulevaste tehingukuu- päevadega ning toetu-	Sisestas valelikke <i>forward settling</i> ETF positsioone.

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
	mis aga oli kasumi- ga. Laes oma prog- rammi Contact, mis ei saanud Inglismaa peakontorissee teatud aruadeid.	pank ja kliendid soovisid müüa neid aktsiad, mis olid juba müüdnud, Iguchi pidi alati otsima uusi puudu- jääkide katmiseks.	tehingut Allfirst'i kauplemissüsteemi. Üks näitas suure ka- sumi saamist, teine aga samas suuruses kasumi välja maks- mist, mis tasaarvel- dasid teine teist. Veenis <i>back office</i> 'i tehingute kinnituste mittevajalikkuses. Manipuleeris <i>value- at-risk</i> (VaR) indi- kaatoreid. Samas, ta oli võimeline otseselt sekkuma süsteemi ning parandama VaR käsitsi.	aruandeid, kasuta- des süsteeminõr- kust – aruanne oli genereeritud aruan- depäeva järgmise päeva hommikul, ning kauplejad si- sestasid väärposit- sioone enne aruan- de tegemist. See info jõudis aruan- netes juhatuseni.	des oma teadmiste kontrolli kohta, tühis- tas neid tehinguid en- ne kinnitamise päeva.  Kerviel võltsis doku- mente ja e-maile. Ta logis süsteemi sisse, kasutades kauplemis- assistentide kontosid selleks, et tühistada tehinguid.	

Allikas: autori koostatud.

**Tabel 9.** Volitamata kauplemise avastamine ja sellele järgnenud sündmused.

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
<b>Volitamata kauplemise avastamine</b>	<p>Varsti peale Leesoni tulekut Singapuri finantskontrollerid Londonis märkasid vastuolusid Singapuri kontol, mille kohaselt ilmnas, et Barings pidi välja maksta £10 mln rohkem, kui on oma klientidelt oli saanud. Oli läbi viidud uurimine ning puudujääk oli mõistetud kui valuutakursi volatiilsusest tulenev vahet. Detsembris 1994 välisauditorid avastasid, et 50 mln £ on puudu Leesoni poolt hallatavalt kontolt.</p> <p>Kuulujutud 1995 veebruaris kliendilt X, kes kaupleb üli suurte summadega,</p>	<p>17. juulil 1995 Iguchi saatis 30-leheküljelise kirja Daiwa panga presidendile, kus selgitas, et on varjanud kahjumi \$1.1 miljardi ulatuses.</p>	<p>Allfirsti tegelik positsioon oli avastatud kui <i>back office</i>'i juht avastas, et teineteist tasavaldavad tehingud ei ole õigesti kinnitatud. Juht käskis <i>back office</i>'i töötajale kinnitada kõik saransed tehingud. Cronin sai teada, et kuigi Rusnaki bilanssi maht langes 2001. aasta lõpuks, kasvas see \$200 miljonit 2002. aasta ühel jaanuari päeval.</p>	<p>9. jaanurail 2004 üks FX meeskonna liige kaebas teise töötaja peale, avaldades arvamust üksuse tegelikest positsioonidest. Info oli edastatud juhatusse samal päeval.</p>	<p>Avastati 18. jaanuaril. Mõned päevad enne oli ebatavaliselt suur vastaspoole riskipositsioon märgatud. Kervieli poolt antud seletused oli ebapiisavad ning see viis lisakontrolli teostamiseni. 18. jaanuaril Kerviel'i otsene juhatus oli probleemist informeeritud ning osakonna juhatus oli hoiatatud. Ühe suure panga (mis oli kauplemise vastaspooleks) kirjavahetus Kerviel'iga oli falsifitseeritud. Sellele järgnes juurdlus. 19. jaanuaril juhatus ei saanud Kervielilt selgeid seletusi.</p>	<p>Oktoobris 2011, UBS ajutine CEO (peale Gruebeli lahkumisest) tunnistas, et panga IT süsteem indikeeris Adoboli volitamata kauplemist ning genereeris hoiatust. Pank ei reageerinud hoiatusele. Hiljem Adoboli tunnistas üles.</p>

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
	<p>levisid ja investeerimis-pangad hoiatasid kliente mitte kasutada Baringsi kui vastaspoolt.</p> <p>Finantskontrollerid olid saadetud Singapuri veebruaris 1995 ning oli kalkuleertiud, et vähemalt 90 mln £ oli puudu.</p> <p>Leeson kadus kohaliku juhatuse kohtumiselt.</p>				<p>Kirjavahetuses manitud vastaspool ei kinnitanud tehinguid. Jérôme Kerviel tunnistas end süüdi rikkumistes ja väärtehingute falsifitseerimises. Varsti said uurijad sündmuste selge pildi ning lõplik kahjumi suurus oli €50 bn.</p>	
<b>Volitamata kauplemise avastamisele järgnenud sündmused</b>	<p>Pangajuhatus informeeris Inglise panka (<i>Bank of England</i>) sellest, et Barings on pankrotis. ING ostis Barings panga sümbolse summa eest (£1), võttes kõik tema kohustused üle, ning moodustas tütarettevõtte ING Barings.</p>	<p>Daiwa esindajad Jaapanis kinnitasid Iguchi kirja kättesaamise, kuid jätkasid eelnevalt planeeritud aktsiate emiteerimisest summas \$500 miljonit. Emissioonile järgnevalt (28. juuli 1995) instrukeeris tippjuhtkond Iguchi edaspidises kahjumite varjamise osas kuni novembrini. 31. juulil Daiwa New York filiaal si-</p>	<p>Pank palkas oma US valuutakontrolleri Eugene Ludwig'i läbi viima sõltumatut uurimist ja kuulutas välja, et viib läbi kõikide kauplemistegevuste kontrolli läbi Dublini peakontori ning lõpetab kõik kauplemistegevused Allfirst-is ja AIB Poola filiaalis.</p>	<p>NAB deligeeris Pricewaterhouse-Coopers-ile läbi viia uurimine, millele järgnes PwC raport toimunud sündmustest, indikeerides vigu ja andes soovitusi.</p>	<p>Prantsusmaa keskpang ja turujärelevalve olid informeeritud. Kui hakati katma peturlikke positsioone, hakkas Euroopa turg langema. 23. jaanuaril, kui tegevus oli lõpetatud, Prantsusmaa valitsus ja maailma suurimad keskpangad olid informeeritud pettusest. 24. jaanuaril Société</p>	<p>UBS ütles, et kattis riski, mis tulenes volitamata tehingutest ning väärtpaberitega kauplemine toimib normaalselt eelnevalt määratud limiitide piires. On muutumas panga strateegia, suures osas ka reputatsiooni taastamiseks. Väidetakse, et panga kapitaliseerimine on siiski väga heal tasemel.</p>

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
		<p>sestas finantsaruande Federaalse Reservi pangale, mis ei kajastanud kahjumeid. Daiwa ei informeerinud ei USA Föderaalreservi ega New York state banking authorities kuriteo sooritamisest. 8. augustil Daiwa informeeris Jaapani rahandusministeeriumi kahjumitest. Teadvustades, et \$1.1 miljardi suurune kahjum ei pruugi olla efektiivselt kaetud, pank teatas kahjumitest Federaal Reservi pangale 18. septembril 1995.</p>			<p>Générale aktsiad oldi külmutatud, sest kahjumid olid avalikustatud. Jérôme Kerviel oli ametlikult nimetatud volitamata kauplajaks ning kohtuprotsess algas.</p>	<p>UBS teatas, et spetsiaalne komitee oli moodustatud, et läbi viia sõltumatut uurimist panga tehingutes ja kontrollisüsteemides.</p>

Allikas: autori koostatud.

## Lisa 4.

**Tabel 10.** Juhatuse reaktsioon pettusele ja peamised ignoreeritud ohumärgid.

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
<b>Juhatuse reaktsioon toimunud sündmustele</b>	Juhatus pidas Leesoni panga edukuse võtmeks ja aktsepteeris ka kõige kahtlusemaid selgitusi toimuva kohta.	New Yorgi osariigi audiitorite poolt läbi viidud auditi käigus 1989. aastal Daiwa juhatus ajutiselt teisaldas kauplemisosa-konna ning New Yorgi filiaali arvestusfunktsioonid selleks, et veenda audiitorid nende valdkondade sõltumatuses. Kui Federaalsed panganduse regulaatorid tulid tagasi aastal 1992, neli Daiwa kauplejat olid saadetud teisse kontorisse auditi ajal näitamaks, et kauplemise ja väärtpaberite haldamise funktsioonid olid teineteisest sõl-	Jaanuaris 2001 <i>treasury funds</i> juhatus esimees Robert Ray märkas, et Rusnak'i bilansi kasutus oli palju suurem, kui võiks tuleneda tema kasumist. Ta käskis vähendada bilanssi kasutamist, kui eelmine Allfirst <i>treasurer</i> David Cronin oli selle pärast murelik ning käskis tal vähendada kasutamist 2001 aasta lõpuks.  Siiski juhatus ei pööranud piisavalat palju tähelepanu FX kauplemisele. Väli-sele kontrollile ei väljastatud infot	Panga juhatus oli keskendunud kasumitele ning igauks, kes teenis kasumi, oli puutmatu.	N/A	Adoboli juht lahkus oma positsioonilt. Eeldatakse, et talle oleks esitatud tõsised küsimused töötajate kontrolli ja järelvale kohta. Ta on kommentaari-deks kättesaamatu.

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
		<p>tumatud. Auditi lõpus, kauplejad tulid tagasi oma kontorisse ning nende arvestusfunktsioonid jäid alles. Kuigi kontrollipuudujäägid oli aruutatud ja teadmiseks antud. Daiwa esindajad on saatnud kirjaliku vastuse, et kauplemise ja väärt-paberite haldamise funktsioonid on eraldatud. Aastal 1993, Iguchi aruandlusko-hustused on muutunud ning ametlikult ta ei vastutanud ei kauplemise ega arvestuse eest. Kuigi kohtus ta tunnistas, et ta jätkas mõlema funktsiooni teostamist juhatuse nõusolekul.</p> <p>Kahjumit on üritatud peita, kajastades seda Daiwa välismaistes filiaalides ja <i>off-shore</i> firmades sellekst, et vältida uurimist USAs.</p>	<p>Rusnak'i tehingute kohta.</p> <p>Kõik eeldasid, et pangas oli teostatud piisavalt kontrolli Rusnak'i üle ilma selle tõestamata.</p>			

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Alfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
<b>Peamised ohumägid (<i>red flags</i>), mis olid ignoreeritud</b>	Kohustuste jaotamine, nõrk IT süsteem ja kontrollid, juhatus ei saanud toimunud protsessidest täielikult aru.	Kohustuslik puhkus, kohustuste jaotus.	Kauplemisbilansi kontrollimine, tehingute kinnitamine, VaR ei olnud arvatatud sõltumata juurdepääs süsteemidele, juhatus pööras vähe tähelepanu kauplemisele, mis ei olnud panga peamine kasumit genereeriv valdkond, ignoreeritud märgid väljaspoolt ( <i>SEC, Citi, CB of Ireland</i> ), aruandlusüsteemid ei olnud selgelt paigas, kohustuslik puhkus.	Kauplemis- ja VaR liimid, ebatavaline kontoaktiivsus, riskijuhtimine, järelvalve, finantskontrolli puudus, puudujäägid <i>back office</i> 'i protseduurides ning nende vahelejätmine.	Kasumiaruanded, brutopositsioonide seire, tehingute tühistamine, järelvalve, sisemised ja välised hoiatused - EUREX esitas küsimusi Kerviel'i tegevuste kohta, kohustuslik puhkus, limitide ületamine.	Juhatus kontrollipuudus, kuigi riski teadvustamine oli heal tasemel, puudus professionaalne kahtlustusne/skeptitsism, sõltumatu arvamus ja juhtimine; juurdepääs süsteemidele.

Allikas: autori koostatud.

**Tabel 11.** Volitamata kauplemise tagajärjed pankadele.

	<b>N. Leeson (Barings) 1995</b>	<b>T. Iguchi (Daiwa) 1995</b>	<b>J. Rusnak (AIB/Allfirst) 2002</b>	<b>D. Bullen, L. Duffy, V. Ficarra, G. Gray (NAB) 2004</b>	<b>J. Kerviel (Société Générale) 2008</b>	<b>K. Adoboli (UBS) 2011</b>
<b>Tagajärjed pangale</b>	Barings panga pankrot.	Daiwa juhatus kuulutas, et kahjumid ei mõjuta oluliselt panga kvartali kasumit. 2. oktoobril 1995 federaalsed regulaatorid käskisid Daiwa pangale panna US filiaal kinni. Veebruariks 1996. olid ka vastastikkused süüdistused Jaapani rahandusministeeriumi ja USA Föderaalreservi vahel, sest ministeerium ei teavitanud US regulaatoreid kahjumitest. Daiwa panga kõrgeim juhatus oli kohustatud välja maksma \$750 miljonit kahjumi kompenseerimiseks.	AIB kuulutas veebruaris 2002, et kahjumi katmiseks kulub \$520 miljonit 2001. aasta kasumist. Kuigi ükski juhatuse esindajatest ei lahkunud oma amtikohalt, skandaal on oluliselt mõjutanud nii panga kui mõnede juhtide reputatsiooni. Pank oli kaasatud US investori poolt algatud kriminaalasjasse, kes väitsid, et pank on avaldanud ebausaldusväärseid finantsaruanded aastast 1999. AIB müüs Allfirsti'i 2002. aastal.	Panga aktsiad on kukunud.  Mõned juhatuse liikmed lahkusid oma kohadelt ning nõukogu struktuur oli muudetud.  Pank alustas korporatiivse uuendamisprogrammi, mis tähendas ka riskijuhtimise standardide kõrgendamist.	Panga pikaajaliste laenude reitingud olid alandatud, hiljem Prantsusma panganduse komisjon ( <i>The French Banking Commission</i> ) trahvis €4 miljoni ulatuses.	Mõned juhatuse esindajad (CEO, heads of global equities) on lahkunud oma ametikohadelt. UBS teatas, et klientide vahendid ei olnud puudutatud, kuid UBS reputatsioon on olulist kannatanud.  Kahjumi suurus on võrdne säästudele, mida oli planeeritud saavutada 3500 töökoha koondamisest.  Novembris 2011 UBS kuulutas, et vähedab riskantsete varade osakaalu järgmisel viiel aastal.

Allikas: autori koostatud.

## SUMMARY

### ROGUE TRADING ON FINANCIAL MARKETS

Darja Medvedskaja

Rogue trading is one of the white-collar crime types. A survey concerning white-collar crime awareness carried out by Swiss banks showed that in most of the cases it is perceived as embezzlement and the banking is the most vulnerable area. These characteristics fit the description of unauthorized trading which is confirmed by well-known cases such as the Barings' Bank case (1995) and the recent UBS bank scandal (2011). Multiple incidents of unauthorized trading as well as banks' internal regulations and operational risk management are the reasons why rogue trading is a topical issue. Often rogue trading is not disclosed as long as it remains profitable for a bank. Because the crime is typically committed by senior staff, top management and executives are likely to be aware of fraud. Traders' failures and huge losses make rogue trading a crime which brings it to the public. Unauthorized traders' failures lead to major financial losses which in turn may cause bankruptcy of the banks and affect customers' deposits. Moreover, they may damage reputation of the bank and decrease its share value. If fraud occurs in large financial institutions such as UBS, losses flowing from rogue trading may cause financial crisis. As a result, banks need a bail-out which ultimately falls on the shoulders of taxpayers.

The aim of this paper is to explain the economic phenomenon of rogue trading, its reasons and consequences. Since unauthorized trading can affect different interest groups – different businesses, financial institutions, financial system and society as a whole – the author of this work focuses primarily on effects on financial institutions. To reach the aim the following objectives are set:

- to provide an overview of white-collar crimes in finance,

- to explain main characteristics and motivational factors of rogue trading,
- to identify existing restrictive regulations of rogue trading and to analyze banks' risk management system,
- to provide an overview of rogue trading cases of the last couple of decades,
- to analyze unauthorized trading cases and clarify their similarities and differences,
- to identify and analyze the consequences of unauthorized trading and the weaknesses of the existing regulations.

In this thesis rogue trading is regarded as a white collar crime. Among other types of white-collar crimes are banking fraud, bankruptcy fraud, bribery, counterfeiting, corporate espionage, money laundering, securities fraud and tax evasion. The author believes that rogue trading should be understood as banking-related fraud, taking into considerations its peculiarities, especially the fact that this type of fraud violates banks' internal rules and banking best practices.

There are several definitions of white-collar crime: Sutherland's (1983) definition became classic, Reiss' and Biderman's (1980), Strader's (2002) and other authors' definitions. Some of them assume that such a type of crime is typically committed by a respectable and high-status individual which is subject to criticism.

Sutherland's (1983) definition has resulted in some stereotypes concerning white-collar criminal personality – a wealthy individual with an unblemished criminal record. Although these aspects are considered stereotypical, the comparative analysis carried out under this thesis shows that they are confirmed in rogue trading cases. Besides the obvious benefits, rogue traders are motivated by fear of failure as they have a lot at stake.

There are two types of white-collar crime: 1) professional, performed by employees for personal gain, and 2) organizational which is usually committed by managers to improve organizational performance and achieve better financial indicators. Motivational factors are influenced by the financial area, management style, human resources, audit

and other economic aspects in combination as well as by organizational characteristics and qualities. In the first part of this thesis the author represents 12 steps of white collar crime framework by McKay, Stevens and Fratzl (2010); their application to unauthorized trading cases is tested in the empirical part.

White collar crime has both financial and social consequences; however, social consequences are far more difficult to quantify and to measure. For organizations, losses from unauthorized trading consist, first of all, in reputational damage. Consequences for ordinary citizens result mainly in an increasing tax burden and job losses. White-collar crimes violate trust towards financial sector. This lowers social morale and produces social disorganization. However, society does not criminalize white-collar crimes to the same extent as street crime, even though the financial costs of white-collar crime are higher than those of street crime. Nevertheless, white-collar criminals rarely go to jail, generally because official investigators cannot fully comprehend complex financial schemes. There are also difficulties in determining the criminal charge, there is no sufficient law practice and white-collar criminals often have the opportunity to hire the best lawyers.

In order to understand motivation of rogue traders, the theoretical framework of rogue trading and, most importantly, the portrayal of an unauthorized trader have been viewed. According to the theoretical perspective rogue traders are alleged to have been engaged in excessive risk taking, they are overconfident and are gamblers by nature. Traders are motivated by anxiety from risk-taking, good performance, the status of “star”-trader, which can be achieved and as the result by increasing freedom of action. They are constantly encouraged to earn more money which is an integral feature of securities industry. Traders are generally lacking career opportunities, thus their results are playing an important role in their reputation and bonuses. Rogue traders use previously acquired knowledge in other departments (e.g. back office) and they are also able to dominate or affect other workers. Rogue traders face difficulties in recognizing their mistakes, in particular to admit the fact that unauthorized trades were aimed to cover trading losses.

Rogue trading occurs when a trader in financial markets takes positions by buying or selling financial instruments in amounts beyond the organization's risk limits and covers

up his or her activity by any available means. Derivatives are often involved in unauthorized trading, partly because few of the bank's employees can comprehend them.

There are no specific regulatory acts concerning unauthorized trading. Rogue trading falls under the operational risk category. Its regulations can be adjusted according to the operational risk management framework. It has been extensively developed by the Basel Committee in Basel II capital accord which in its turn defines an operational risk as a risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, from people and systems or from external events.

Red flags that can indicate rogue trading are following: unusual securities transactions, cancellations, confirmations, gaps in monitoring, behavior of the trading assistant, ignoring the mandatory vacation, disproportional gross positions of financial instruments, unusual cash and collateral requirements, unusual income generating patterns in income statements, exceeding trading limits, recurring or unusual queries from trader to weaken control, deficiencies in IT systems, weak management in front office, unusual inquiries from third parties. Senior management must play an important role in regulating rogue trading as well as the operational risk in general.

The first documented rogue trading incident took place in 1884 in the United States. Over the past 20 years 17 major rogue trading cases have been discovered. The empirical analysis held in this thesis includes six cases which have resulted in biggest financial losses:

- Nick Leeson (Barings),
- Toshihide Iguchi (Daiwa),
- John Rusnak (AIB / Allfirst),
- David Bullen, Luke Duffy, Vince Ficarra, Gianni Gray (National Australia Bank – NAB),
- Jérôme Kerviel (Société Générale)
- Kweku Adoboli (UBS).

First of all, selected cases were analyzed according to 12 steps of white-collar crime provided by McKay, Stevens and Fratzi (2010). The results show that these stages are not universal and are not always suitable for describing the process of unauthorized trading. Yet some of them are inherent to all the cases observed. This is, first of all, getting an ideal job, in position of power or rather great opportunities. Rogue traders' incentive was to hide losses, many of the traders said that generating profit is a securities industry's main feature and it affects all participants which is why they have to cover losses in order not to lose their jobs.

Traders were able to influence their colleagues, not only by bullying, but also by using their emphatic and communication skills. Three of the traders pleaded guilty in fraud. Empirical findings of the first sub-chapter that have practical importance are, for example, that workers' movement from back or middle office to front office should be an object of great attention. Relationships and communication between executives and their subordinates should be under control to a greater extent.

The socio-psychological portrait of an unauthorized trader was examined. An average rogue trader is a male of 31,8 years. It turned out that no woman has so far been accused of unauthorized trading. Educational level and position in the bank prior to detection of fraud vary. Almost all of the fraudsters have a bachelor's degree and are low or medium level traders or have progressed to a higher position (senior trader, not executive). Nick Leeson and one of the NAB traders Luke Duffy are exceptions. Many are/were married and have led comparatively "usual" social life, could not be distinguished from others, except Adoboli. All traders had no previous criminal misdemeanors, except Nick Leeson.

In four cases rogue trading began with the failure or loss of money. Kerviel is rather an exception to this rule because his first unauthorized positions brought huge profits. In all cases fraudsters took advantage of previously acquired back-office and/or IT skills, the most common were to insert fictitious transactions into the system to generate false reports. In all cases fraud was uncovered quickly and unexpectedly, except Nick Leeson's case. Events which followed the discovery of rogue trading are generally connected to informing the supervisory authorities and initiating of detailed investigation.

It is possible to conclude that the board and executives' behavior plays an important role in all cases of unauthorized trading. In general, the behavior of the management board can be characterized in two ways – lack of control or “willful blindness” over fraud. The main priority for executives is profit and good reputation which also influences their subordinates. The analyzed cases show that some of the board managers and executives contributed (also unwittingly) to concealing of fraud. There is little information about the behavior of the board in the UBS and Société Générale cases. The author believes that it is likely that this information has been intentionally not disclosed.

The following red flags were ignored in observed cases:

- lack of supervision,
- weak organizational culture and leadership,
- deficiencies in back office procedures,
- shortcomings in IT systems,
- ignoring statutory holiday,
- exceedings of limits,
- unusual patterns of income generation, income statements,
- requests from other organizations;

In addition to these mentioned in the theoretical part, some cases did not had:

- rational division of labor,
- effective control of Value-at-Risk.

Losses attributable to any case have been sufficient to affect the banks' balance sheets. Criminals were sentenced to prison between 16 months to 7.5 years, some were additionally fined. According to source materials, no rogue trader has returned to securities trading industry. Four of the fraudsters issued books; moreover, Nick Leeson nowadays is successfully capitalizing his rogue experience.

The warning signs mentioned in theoretical part are not always useful in practice. The regulation of unauthorized trading is complicated by the facts that organizational leaders are often involved which do not always find official confirmation. In author's opinion, the banks' risk management role and their control structure must be revised to incorporate alternative methods of control which may combine already existing measures, for

example, trading volume and profit/loss amount comparison. From author's point of view, it would be useful to look at the quality and adequacy not at the quantity of different parameters. Not only should the relevant department in the bank be responsible for operational risk management, but also all staff to some extent.

Rogue trading lead to significant negative financial and social consequences. The internal threat of such type of fraud is that expecting the profit from operating activities organizations are willing to tolerate fraud, even to support and/or hide it in some cases. Although the ultimate aim of every organization is to profit to its shareholders, its activities should remain within the ambit of law and ethical limits. In case of failure of large financial institutions, they receive a bailout from the state or other institutions, because their bankruptcy would cause even greater crisis. In order to reduce the number of white-collar crimes in finance, including rogue trading, it is important, first of all, to change the society's attitude to such type of crimes. The costs of committing fraud for rogue traders and their supporters should be much higher than the expected benefit.