

УДК 343

**С. С. Мірошніченко**  
доктор юридичних наук,  
доцент,  
професор кафедри кримінального права та кримінології  
Університету фіскальної служби України

## ПРОБЛЕМИ ТА ЗАПОБІГАННЯ МАНІПУЛЮВАННЯ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

У 2011 році Кримінальний кодекс України було доповнено ст. 222-1 «Маніпулювання на фондовому ринку», диспозиція якої викладена через спробу застосування бланкетного способу. Закон не містить чітких, юридично визначених і достатніх об'єктивних критеріїв розмежування протиправних і юридично допустимих дій, що не відповідає вимогам принципу юридичної визначеності та забезпечення верховенства права. Актуальність даної роботи полягає в тому, що останнім часом на фондових ринках у світі, у тому числі і на вітчизняному, спостерігається збільшення кількості великомасштабних протиправних операцій та зловживань, що викликає потребу у дослідженні напрямків і способів запобігання маніпулюванню на фондовому ринку.

Недосконалість законодавства, що регламентує діяльність учасників ринку цінних паперів, і відсутність науково обґрунтованих підходів до розв'язання цієї проблеми, спричиняють небезпеку виникнення маніпулятивних ситуацій та фіктивних операцій у цій сфері, що свідчить про актуальність дослідження. Боротьбі зі зловживаннями на фондовому ринку України завжди приділялася посилена увага, зокрема у працях таких вітчизняних вчених, як В. Коляденко, І. Краснова, О. Наконечна, Г. Терещенко, Ю. Хортта, Тертишник В., Кошовий О., І. М. Даньшин, В. В. Голіна, М. Ю. Валуйська та інших.

Як свідчать дослідження, у будь-якій розвиненій країні фондовий ринок є важливим інструментом державної фінансової політики. Зважаючи на це, постає питання державного регулювання такого ринку та закріплення на законодавчому рівні юридичної відповідальності за маніпулювання на фондовому ринку, у тому числі і кримінально-правової відповідальності.

У 2011 році Законом України №3267 від 21.04.2011 року Кримінальний кодекс України було доповнено ст. 222-1 «Маніпулювання на фондовому ринку», згідно з якою маніпулювання на фондовому ринку це – «умисні дії службової особи учасника фондового ринку, що мають ознаки маніпулювання на фондовій біржі, встановлені відповідно до закону щодо державного регулювання ринку цінних паперів, що призвели до отримання професійним учасником фондового ринку або

фізичною особою чи третіми особами прибутку у значних розмірах, або уникнення такими особами збитків у значних розмірах, або якщо це заподіяло значну шкоду охоронюваним законом правам, свободам та інтересам окремих громадян або державним чи громадським інтересам, або інтересам юридичних осіб [1]». До цього моменту подібні дії каралися адміністративними засобами.

Так, як стаття 222-1 Кримінального кодексу України «Маніпулювання на фондовому ринку» є бланкетною то містить у своєму тексті відсилання загального характеру, тобто вказівку на те, що для застосування даної норми необхідно додатково звернутися до спеціальних правил та норм, встановлених іншим нормативно-правовим актом (актами), без такого звернення бланкетна норма не може бути застосована, а тому відповідно види дій, що мають ознаки маніпулювання на фондовій біржі перелічені у статті 10-1 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»[2].

Таке законодавче формулювання відповідного складу кримінального правопорушення породжує проблеми при застосуванні відповідної норми кримінального права, а також при запобіганні таким кримінальним правопорушенням:

По-перше саме по собі існування бланкетних норм у тексті Кримінального Кодексу України, хоча й піддається критиці проте видається неминучим. У висновку Головного науково-експертного управління Апарату Верховної Ради України щодо зазначеної статті, міститься й пункт про те, що «використання цілої низки розмитих оціночних понять, які згідно з положеннями законопроекту складатимуть об'єктивну сторону такого злочину, як маніпулювання на фондовому ринку, є неприпустимим» [3]. Деякі науковці, наприклад, В. Тертишник схильються до думки, що «положення статті 222-1 КК України «Маніпулювання на фондовому ринку» суперечать ст. 22 Конституції України, засаді верховенства права та принципу юридичної визначеності, закріпленому Європейського суду з прав людини».

По-друге, як зазначає О. Дудоров, викладений у ст. 10-1 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» законодавчий матеріал занадто складний для

сприйняття. Використання у ньому розпливчатих формулювань на кшталт «намагання здійснити операції», «очевидний економічний сенс», «суттєве відхилення від ціни», явно не сприятимуть ефективному застосуванню ст. 222-1 КК на практиці [4, с. 483].

По-третє, зі змісту кримінально-правової норми випливає, що діяння як ознака складу злочину, полягає у дії, що містить ознаки іншого діяння, а саме ознаки маніпулювання на фондовому ринку. При цьому, варто звернути увагу на термінологічний «різний». Назва ст. 222-1 КК України та статті 10-1 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» викладені як «маніпулювання на фондовому ринку», в той час, коли у диспозиції норми КК йде мова про «ознаки маніпулювання на фондовій біржі», а в тексті самої ст. 10-1 закону щодо державного регулювання ринку цінних паперів – про «маніпулювання цінами на фондовому ринку [3]».

За умови чіткого дотримання принципу законності кримінального права маємо зробити висновок про відсутність у законодавстві визначення забороненої форми поведінки, а саме маніпулювання на фондовій біржі, тобто про неможливість з'ясування точного змісту кримінально-правової норми.

По-четверте, чинний Кримінальний кодекс України передбачає відповідальність за ряд діянь, визначення складів злочинів яких є схожими з ознаками складу злочину, передбаченого ст. 222-1 КК України: ст. 190 (Шахрайство) – «Заволодіння чужим майном бо придбання права на майно шляхом обману чи зловживання довірою»; ст. 191 (Привласнення, розтрата майна або заволодіння ним шляхом зловживання службовим становищем); ст. 364 (Зловживання владою або службовим становищем) [1]».

Відтак існує конкуренція кримінально-правових норм, при якій одне й те саме діяння кваліфікується правоохоронними органами за декількома нормами Кримінального кодексу України, незважаючи на те, що пріоритетною нормою є лише одна (спеціальна) норма.

У якості особливостей складу злочину, що передбачає відповідальність за неправомірні дії на фондовому ринку, можна виділити наступні:

Об'єктом злочину є виключно суспільні відносини, які виникають під час обігу цінних паперів на фондовій біржі і забезпечують встановлений законом порядок такого обігу та захист прав і законних інтересів учасників фондового ринку та інвесторів у цінні папери. Ці відносини, зокрема, регулюються законами України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» та «Про цінні папери та фондовий ринок».

Об'єктивна сторона характеризується: «1) діями службової особи учасника фондового ринку, що мають ознаки маніпулювання на фондо-

вій біржі, встановлені відповідно до закону щодо державного регулювання ринку цінних паперів;

2) наслідками: а) отримання професійним учасником фондового ринку або фізичною особою чи третіми особами прибутку у значних розмірах, або б) уникнення такими особами збитків у значних розмірах, або в) заподіяння значної шкоди охоронюваним законом правам, свободам та інтересам окремих громадян або державним чи громадським інтересам, або інтересам юридичних осіб;

3) причинним зв'язком між діями та наслідком» [5].

Суб'єкт злочину – специфічний: службова особа професійного учасника ринку цінних паперів.

Суб'єктивна сторона характеризується умислом.

Щодо запобігання злочинності – це сукупність різноманітних видів діяльності і заходів у державі, спрямованих на вдосконалення суспільних відносин з метою усунення негативних явищ та процесів, що породжують злочинність або сприяють їй, а також недопущення вчинення злочинів на різних стадіях злочинної поведінки [6].

Запобігання злочинності є одним із пріоритетних напрямів діяльності держави, які поділяють на загальносоціальні, спеціально-кримінологічні й індивідуальні заходи запобігання злочинності. Запобігання зловживань у сфері господарської діяльності, на наш погляд, повинно ґрунтуватись на попередженні економічної злочинності в цілому та формуванні високого рівня правової свідомості в українському суспільстві.

Враховуючи, що маніпулювання на фондовому ринку, за родовим об'єктом, відносяться до злочинів у сфері господарської діяльності то заходи запобігання у них збігаються.

Запобігання злочинам у сфері господарської діяльності можливе тільки на основі комплексу заходів, спрямованих на подолання всієї економічної злочинності, усунення факторів, що сприяють вчиненню злочинів у сфері господарської діяльності, а саме:

1) до економічних заходів, що сприятимуть зменшенню кількості злочинів у сфері господарської діяльності, в частині маніпулювання на фондовому ринку, відносяться: розробка та запровадження програми розвитку і підтримки виробничого, а не торговельного підприємства; реформування існуючої банківської системи та унеможливлення створення та функціонування банківських установ, котрі мають мету залучення коштів населення без подальшого їх внеску у розвиток господарської діяльності; формування товарні (товарно-сировинні), фондові, валютні біржі та ін.. заходи які впливають на розвиток господарської діяльності та економіки взагалі.

2) до комплексу організаційних заходів, на наш погляд, можна віднести: подальше правове

удосконалення системи регулювання господарської діяльності з використання досвіду та рекомендацій Європейського союзу та Міжнародного валютного фонду; здійснення реального контролю органів влади та місцевого самоврядування та законною діяльності суб'єктів господарської діяльності, виключення можливостей «вирішувати» питання їх діяльності (створення, реєстрації, ліцензування, реорганізації тощо); створення технічного захисту фінансових операцій, цінних паперів, що випускаються та забезпечуються суб'єктами господарської діяльності та банківських, кредитних установ та інше;

3) до правових заходів слід віднести: розробку обов'язкових правил поведінки на ринку для всіх господарюючих суб'єктів; розробка системи суворих та жорстких матеріальних санкцій щодо учасників фондового ринку за здійснення маніпулювання на фондовому ринку; удосконалення адміністративної та кримінальної відповідальності за маніпулювання на фондовому ринку;

4) до виховних заходів, що впливають на рівень злочинності у сфері господарської діяльності, можна віднести: формування свідомого стриманого ставлення до матеріальних благ, виховання почуття гідності та взаємоповаги до бідніших, знедолених; масова пропаганда правових знань, серед людей; поновлення традиційної ділової етики всіх осіб, які здійснюють господарську діяльність, сприйняття корисного іноземного досвіду в діяльності господарських товариств, фондових бірж, тощо.

Суб'єктами реалізації загальносоціальних заходів запобігання злочинності виступають: Верховна Рада України, Кабінет Міністрів України, президент України та інші вищі органи виконавчої влади та органи місцевого самоврядування.

Спеціально-кримінологічне запобігання – це комплекс заходів боротьби зі злочинністю, змістом яких є різноманітна робота державних органів, громадських організацій, соціальних груп і громадян, спрямована на усунення причин та умов, що породжують і сприяють злочинності, а також недопущення вчинення злочинів на різних стадіях злочинної поведінки [7, с. 55].

Тому потрібно, якісно описати ознаки маніпулювання, поширивши їх одночасно на біржовий і позабіржовий ринок, складно. Необхідно виходити з того, що дії, направлені на маніпулювання цінами на біржовому ринку, у більшості випадків є правомірними, тобто вчиняються в межах законодавства та дозволених правил. Фактично маніпулюванням, здебільшого, є зловживання наданими правами з метою досягнення неправомірних цілей. З огляду на зазначене, необхідно відмовитись від концепції регулювання, згідно з якою у нормативних актах описуються конкретні не заборонені законодавством дії, які, разом з цим, визнаються маніпулюванням. Законодавство має

передбачати, що описані в ознаці маніпулювання дії, не обов'язково є маніпулюванням, а лише можуть свідчити про здійснення маніпулювання, якого може бути і не встановлено за наслідками розгляду кожного конкретного випадку [8].

Регулятор повинен мати повноваження визнавати наявність факту маніпулювання в діях учасника торгів на підставі відповідності дій одному чи декільком ознакам маніпулювання у сукупності з відповідністю дій визначенню маніпулювання не залежно від того, що ознаки містять не конкретний (повний), а загальний опис дій учасника торгів (повноваження регулятора мають бути подібні до повноважень суду, у відповідності з якими суд повно та всебічно дослідивши у сукупності усі обставити конкретної справи приймає рішення керуючись власним переконанням).

Чинне законодавство не передбачає ефективних механізмів виявлення маніпулювання на ринках і, отже, не відповідає ані Принципу 36 Міжнародної організації комісії з цінних паперів, ані положенням Регламенту про маніпулювання на ринках (Регламент 2014/596/EU).

Принцип 36 Міжнародної організації комісії з цінних паперів вимагає, щоб регулювання було організовано так, щоб виявляти та усувати маніпулювання та іншу недобросовісну торговельну практику.

Регламент про маніпулювання на ринках (Регламент 2014/596/EU), зокрема, статті 16, 19 і 32, включає різні вимоги щодо розкриття інформації та звітності. Професійні учасники фондового ринку наразі не повинні повідомляти Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР) про накази чи угоди, які можуть становити інсайдерські операції та (або) маніпулювання на ринку. Закон не містить жодних положень, спрямованих на те, щоб дозволити учасникам ринку, інвесторам або іншим особам повідомляти НКЦПФР про фактичні або потенційні порушення. Ці недоліки значно ослаблюють здатність НКЦПФР дізнаватися про можливе маніпулювання на ринку та вживати належних заходів [9].

Застосування спеціально-кримінологічних заходів запобігання злочинності доцільно покласти на органи виконавчої, законодавчої влади, а що стосується маніпулювання на фондовому ринку – це Національна комісія цінних паперів на фондовому ринку, органи державної податкової служби та національної поліції України.

Індивідуальне запобігання злочинам – це різновид запобігання злочинності щодо конкретної особи. Інакше кажучи, індивідуальне запобігання становить той сегмент запобіжної діяльності, що здійснюється на стадії, яка передуює виникненню злочинного наміру. Усунення безпеки потенційного злочину – головне завдання індивідуального запобігання [7, с. 56].

Індивідуальне запобігання злочинам, що віднесено до функцій спеціально уповноважених органів держави, полягає у встановленні осіб, від яких з високим ступенем ймовірності можна очікувати вчинення злочинів, та відповідний вплив на них.

До заходів індивідуального характеру можна віднести: усунення несприятливих впливів на конкретну особу, здатних призвести до формування антигромадської спрямованості та суспільно небезпечної поведінки; змінення соціально неприйнятної поведінки, спроможної привести на злочинний шлях, і корекцію асоціальної орієнтації та рис особи (якщо її викривлене формування вже спостерігалось); застосування негайних заходів щодо запобігання злочинам, що готуються, та припинення спроб їх учинити.

Застосування методів індивідуального запобігання необхідно доручати вузькопрофільним фахівцям або єдиному спеціальному підрозділу, наслідуючи приклад аналогічних організацій у Європейському Союзі, що вже давно звернули увагу на потенційних «фіскальних» злочинців, до розряду яких потрапляють зазвичай кращі випускники економічних вишів країни.

Отже, стаття 222-1 Кримінального кодексу України «Маніпулювання на фондовому ринку» бланкетна і дієння які складають об'єктивну сторону складу відповідного злочину перераховані у ст. 10-1 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», заходи запобігання маніпулювання на фондовому ринку, збігаються із заходами запобігання злочинності у сфері господарської діяльності, і поділяються на загальносоціальні кримінологічні, спеціально-кримінологічні та індивідуальні заходи. Задля запобігання маніпулювання на фондовому ринку, потрібно застосовувати всі заходи в комплексі, основними суб'єктами, які повинні реалізовувати заходи запобігання злочинності – це Верховна Рада України, Кабінет міністрів України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

### Література

1. Кримінальний кодекс України. Закон України: від 05.04.2001 № 2341-III. *Відомості Верховної Ради України*. 2001. № 25-26. Ст. 131. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2341-14#n1496>.

2. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні. Закон України: від 30.10.1996 № 448/96-ВР. *Відомості Верховної Ради України*. 1996. № 51. Ст. 292. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80>.

3. Ірина Одінець. Передумови криміналізації маніпулювання на фондовому ринку. *Публічне право*. № 4. (32).2018. URL: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/pp\\_2018\\_4\\_14.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/pp_2018_4_14.pdf).

4. Дудоров О. Злочини у сфері господарської діяльності: кримінально-правова характеристика: монографія. *Юридична практика*. 2003. С. 924.

5. Тертишнін В.М., Кошовий О.Г. Проблеми юридичної визначеності та конкуренції правових норм, щодо зловживань на фондовому ринку. *Європейські перспективи*. № 2. 2018.

6. Голіна В.В., Головін Б.М. Кримінологія: Загальна та Особлива частини: Навчальний посібник. Х.: Право, 2014. 513 с.

7. І. М. Даньшин, В. В. Голіна, М. Ю. Валуйська. Кримінологія підручник: Загальна та Особлива частини за заг. ред. В. В. Голіни. 2-е вид., переробл. і доповн. Харків. Право. 2009. 288 с.

8. ПАРД&АФП пропонують НКЦПФР переглянути критерії маніпулювання цінами на фондовому ринку. URL: <https://www.pard.ua/uk/news/3995-pardafp-proponuyut-nkctspfr-perehlyanuty-kryteriyi>.

9. Ейя Холтінен (Керівник місії МВФ). Вілле Кайяла та Себастьян Шмідт (експерти). Звіт щодо боротьби зі зловживаннями на ринку та вимог до розкриття інформації емітентами цінних паперів. *Міжнародний валютний фонд. Україна*. 2016. URL: [https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2017/04/imf\\_ukraine-nssmc\\_july2016\\_zlovzhyvannia-na-rynku-ta-rozkryttia-informatsii.pdf](https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2017/04/imf_ukraine-nssmc_july2016_zlovzhyvannia-na-rynku-ta-rozkryttia-informatsii.pdf).

### Анотація

**Мірошниченко С. С. Проблеми та запобігання маніпулювання на фондовому ринку України.** – Стаття.

Стаття присвячена проблемам запобігання маніпулюванням на фондовому ринку України. Встановлено, що як свідчать дослідження, у будь-якій розвиненій країні фондовий ринок є важливим інструментом державної фінансової політики. Зважаючи на це, постає питання державного регулювання такого ринку та закріплення на законодавчому рівні юридичної відповідальності за маніпулювання на фондовому ринку, у тому числі і кримінально-правової відповідальності.

**Ключові слова:** фондовий ринок, маніпулювання, запобігання, зловживання, фінансова політика.

### Аннотация

**Мірошниченко С. С. Проблемы и предотвращения манипулирования на фондовом рынке Украины.** – Статья.

Статья посвящена проблемам предотвращения манипулированием на фондовом рынке Украины. Установлено, что как показывают исследования, в любой развитой стране фондовый рынок является важным инструментом государственной финансовой политики. Несмотря на это, возникает вопрос государственного регулирования такого рынка и закрепление на законодательном уровне юридической ответственности за манипулирование на фондовом рынке, в том числе и уголовно-правовой ответственности.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, манипулирование, предотвращения, злоупотребления, финансовая политика.

### Summary

***Miroshnychenko S. S. Problems and prevention of manipulation on the stock market of Ukraine.*** – Article.

The article is devoted to the problems of preventing manipulation in the stock market of Ukraine. It has been established that research indicates that in any developed

country the stock market is an important instrument of public financial policy. Given this, the question arises of state regulation of such a market and the consolidation at the legislative level of legal responsibility for manipulation in the stock market, including criminal liability.

*Key words:* stock market, manipulation, prevention, abuse, financial policy.