

Міністерство внутрішніх справ України
Харківський національний університет внутрішніх справ
Навчально-науковий інститут підготовки фахівців для підрозділів
кримінальної міліції
Науково-дослідна лабораторія з проблем протидії злочинності

**«Протидія органами внутрішніх справ маніпулюванню на фондовому
ринку (ст. 222-1 КК України)»**

Науково-методичні рекомендації

Схвалено на засіданні науково-дослідної лабораторії з проблем протидії злочинності ННІКМ «___» травня 2014 р., протокол № _____

Протидія органами внутрішніх справ маніпулюванню на фондовому ринку (ст. 222-1 КК України) [Текст] : наук.-метод. рек. / І.О. Святокум. – Х. : Харк. нац. ун-т. внутр. справ. – 2014. – 51 с.

Зміст

Вступ	4
Загальна характеристика маніпулювання на фондовому ринку.....	6
Закордонний досвід протидії маніпулюванню на фондовому ринку	25
Особливості протидії маніпулюванню на фондовому ринку правоохоронними органами.....	35
Висновки	46
Список використаних джерел.....	49

Вступ

Склад злочину, передбачений статтею 222-1 КК України, маніпулювання на фондовому ринку, є відносно новим.

Внесення даного складу злочину до Кримінального кодексу України було здійснено на виконання Конвенції Ради Європи про відмивання, пошук, арешт і конфіскацію доходів, одержаних злочинним шляхом, та фінансування тероризму від 16 травня 2005 року та з метою реалізації прийнятого 18 травня 2010 року Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом».

Концепція маніпулювання на фондовому ринку є відносно новою для світової практики і виникла, як логічний наслідок розвитку фінансових ринків. Хоча перші спроби обмежити можливість окремих учасників фондового ринку здійснювати незаконний вплив на обіг фінансових інструментів були зроблені ще на початку XX ст., масштабна боротьба з маніпулюваннями на фондовому ринку розпочалась лише у другій половині XX ст. В умовах фінансової кризи, одним з факторів виникнення якої стала безвідповідальність окремих учасників фінансових ринків, актуальність протидії маніпулюванню на фондовому ринку значно зросла. Особливо це помітно в європейських країнах, де триває процес гармонізації законодавства, направлено на протидію зловживанням на фінансових ринках, основними видами якого визнані незаконне використання інсайдерської інформації та маніпулювання ринком. Показово, що наразі триває імплементація в законодавство Європейського Союзу норм щодо посилення кримінальної відповідальності за даний вид правопорушень, **у зв'язку з чим внесення складу злочину, що розглядається, до Кримінального кодексу України, є складовою загальноєвропейської тенденції.**

Разом з цим, на сьогодні відсутні факти кримінального переслідування за маніпулювання на фондовому ринку в Україні. Одним з ключових факторів, що ускладнюють виявлення та ефективну протидію даного виду злочину, є, з одного боку, високий ступінь його латентності, а з іншого – труднощі, що

виникають при його доказуванні. Це обумовлено рядом особливостей цього складу злочину:

- його «неявність» - маніпулювання на фондовому ринку, як правило, має вигляд абсолютно легальної діяльності, торгівлі фінансовими інструментами;
- висока складність операцій, що використовуються при скоєнні даного правопорушення;
- висока кваліфікація правопорушників, що дає їм можливість застосовувати прогалини та недосконалість формулювань законодавства на власну користь;
- відсутність механізму взаємодії між правоохоронними органами та регулятором фінансових ринків.

Окрім цього, об'єктивна сторона злочину включає цілу низку альтернативних дій правопорушника, розуміння сутності яких потребує спеціальних знань у галузі економіки та фінансів. Все це обумовлює необхідність дослідження маніпулювання на фондовому ринку та шляхів протидії йому правоохоронними органами.

Загальна характеристика маніпулювання на фондовому ринку

Поняття маніпулювання на фондовому ринку розкривається у Законі України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні». ¹ Відповідно до ст. 10-1 даного закону маніпулюванням на фондовому ринку є:

1) здійснення або намагання здійснити операції чи надання заявки на купівлю або продаж фінансових інструментів, які надають або можуть надавати уявлення щодо поставки, придбання або ціни фінансового інструменту, що не відповідають дійсності, та вчиняються одноосібно або за попередньою змовою групою осіб і призводять до встановлення інших цін, ніж ті, що існували б за відсутності таких операцій або заявок;

2) здійснення або намагання здійснити операції чи надання заявки на купівлю або продаж фінансових інструментів шляхом вчинення умисних протиправних дій, в тому числі шахрайства чи використання інсайдерської інформації;

3) поширення інформації через засоби масової інформації, у тому числі електронні засоби масової інформації, або будь-якими іншими способами, яке призводить або може призвести до введення в оману учасників ринку щодо ціни, попиту, пропозиції або обсягів торгів фінансових інструментів на фондовій біржі, що не відповідають дійсності, зокрема поширення недостовірної інформації, у разі коли особа, яка поширила таку інформацію, знала або повинна була знати, що ця інформація була недостовірною;

4) купівля або продаж фінансових інструментів перед закриттям торговельної сесії фондової біржі з метою введення в оману учасників ринку щодо цін, які склалися наприкінці торговельної сесії;

5) неодноразове протягом торговельного дня укладення двома або більше учасниками торгів угод купівлі чи продажу фінансових інструментів у власних інтересах чи за рахунок одного і того ж клієнта, за якими кожен з учасників торгів виступає як продавець та покупець одного і того ж фінансового

¹ Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України від 30.06.1996 № 448/96-ВР // Відомості Верховної Ради України – 1996 – № 51 – Ст. 292.

інструменту за однаковою ціною в однаковій кількості або які не мають очевидного економічного сенсу або очевидної законної мети хоча б для одного з учасників торгів (або їх клієнтів), а також надання клієнтом кільком учасникам біржових торгів доручення на укладення в його інтересах однієї або більше угод з одним і тим самим фінансовим інструментом, під час яких покупець та продавець діють в інтересах клієнта;

6) неодноразове протягом торговельного дня здійснення або намагання здійснити операції чи надання заявки на купівлю або продаж фінансових інструментів, що не мають очевидного економічного сенсу або очевидної законної мети, якщо за результатами таких торгів власник таких фінансових інструментів не змінюється;

7) неодноразове невиконання учасником біржових торгів зобов'язань за біржовими контрактами, укладеними протягом торговельного дня у власних інтересах або за рахунок клієнтів, якщо укладення зазначених контрактів спричинило значне збільшення або зниження ціни фінансового інструменту, за умови, що такі контракти мали суттєвий вплив на ціну такого інструменту;

8) укладення на фондовій біржі угод з фінансовим інструментом за ціною, що має суттєве відхилення від ціни відповідного фінансового інструменту, яка склалася на фондовій біржі тієї ж торговельної сесії (поточна ціна) шляхом подання безадресних заявок, за умови, що угоди укладені від імені та/або за рахунок осіб, між якими (працівниками яких) існувала попередня домовленість про придбання або продаж фінансового інструменту за ціною, що має суттєве відхилення від поточної ціни.

У той же час, не вважаються маніпулюванням на фондовому ринку наступні дії:

1) підтримання цін на емісійні цінні папери у зв'язку з їх публічним розміщенням або обігом, за умови, що такі дії вчиняються учасником біржових торгів на підставі відповідного договору з емітентом таких цінних паперів;

2) підтримання цін на цінні папери відкритих або інтервальних інститутів спільного інвестування у зв'язку з їх викупом у випадках, установлених законом;

3) підтримання цін, попиту, пропозиції або обсягів торгів фінансовими інструментами, за умови, що такі дії вчиняються учасником біржових торгів на підставі відповідного договору з фондовою біржею.

Також не є маніпулюванням на фондовому ринку дії, що вчиняються органами державної влади у зв'язку з реалізацією грошово-кредитної політики або політики управління державним боргом.

Розглянемо докладніше дії, що розглядаються Законом України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»² як маніпулювання на фондовому ринку.

1. Здійснення або намагання здійснити операції чи надання заявки на купівлю або продаж фінансових інструментів, які надають або можуть надавати уявлення щодо поставки, придбання або ціни фінансового інструменту, що не відповідають дійсності, та вчиняються одноосібно або за попередньою змовою групою осіб і призводять до встановлення інших цін, ніж ті, що існували б за відсутності таких операцій або заявок.

По-перше, слід визначити, що вважається **фінансовим інструментом** для цілей даного та подальших пунктів.

Відповідно до п. 20 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок»³ **фінансові інструменти** – це:

- цінні папери;
- строкові контракти (ф'ючерси);
- відсоткові строкові контракти (форварди);

² Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України від 30.06.1996 № 448/96-ВР // Відомості Верховної Ради України – 1996 – № 51 – Ст. 292.

³ Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV // Відомості Верховної Ради України – 2006 – № 31 – Ст. 1126.

- строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) у разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу або фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи);
- опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсіві та відсоткові опціони).

Даний пункт виділяє дві групи дій, що можуть розглядатись як маніпулювання на фондовому ринку:

1. Здійснення або намагання здійснити операції щодо фінансових інструментів.

Операціями щодо фінансових інструментів у даному випадку можуть бути купівля та продаж цінних паперів або інших фінансових інструментів, а також

2. Надання заявки на купівлю або продаж фінансових інструментів.

Відповідно до Положення про функціонування фондових бірж затвердженого рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 22 листопада 2012 року № 1688⁴, **заявка** – подана учасником біржових торгів згідно з правилами фондової біржі пропозиція на купівлю чи продаж цінних паперів або інших фінансових інструментів, яка містить умови, на яких пропонується здійснити укладення біржового контракту (договору); зареєстрована фондовою біржею заявка учасника біржових торгів є пропозицією та згодою цього учасника укласти та виконати біржовий контракт (договір).

Умовою визнання зазначених дій маніпулюванням є специфічна ціль здійснення згаданих операцій – надати уявлення щодо поставки, придбання або ціни фінансового інструменту, що не відповідають дійсності, а також здійснити вплив на ціну фінансових інструментів (її штучного підвищення або зниження).

⁴ Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж : Рішення від 22.11.2012 № 1688 // Офіційний вісник України— 2012 – № 100 – С. 417.

Слід зауважити, що чинне законодавство не встановлює визначення, яким саме ознакам має відповідати ринкова операція, щоб вважатися такою, що дає уявлення щодо фінансового інструменту, що не відповідає дійсності.

Європейська практика протидії маніпулюванню на фондовому ринку визначає наступний перелік можливих дій, що не є вичерпним. Хоча подібний перелік в Україні не закріплений нормативно-правовими актами, перелічені в ньому операції можна розглядати як найбільш поширені методи маніпулювання на фондовому ринку, що передбачає вплив на ціни шляхом надання учасникам ринку невірної уявлення про фінансові інструменти (у даному переліку не містяться дії, які законодавством України виділені як окремі ознаки маніпулювання на фондовому ринку).

1. Операції або заявки, що становлять значну частку добового обсягу операцій за даним фінансовим інструментом на даному ринку, особливо якщо такі дії призводять до значної зміни фінансового інструменту.

Активність учасників ринку щодо купівлі (продажу) та інших операцій з фінансовими інструментами є одним з основних сигналів, який впливає на ціну фінансового інструменту. Відповідно, проведення значної кількості операцій щодо окремого фінансового інструмента може призвести до штучної зміни його ціни на фондовому ринку.

2. Операції або заявки, завдяки яким особи, що мають значну позицію на продаж чи купівлю, призводять до значних змін у ціні фінансового інструменту, пов'язаного з ним похідного фінансового інструменту або базового активу.

Позиція на продаж (купівлю) – термін фондового ринку, що позначає перевищення суми продажу (купівлі) даного учасника ринку. Сильна позиція на

продаж означає, що учасник ринку продає значно більше, ніж купує, сильна позиція на купівлю означає, що учасник ринку купує значно більше, ніж продає. Враховуючи, що учасники ринку з сильною позицією на продаж (купівлю) можуть мати значний вплив на ціноутворення, їх зловмисні дії можуть призводити до викривлення ринкової інформації. Окрім цього, слід пояснити терміни, що використовуються у даному пункті.

Похідний фінансовий інструмент – це фінансовий інструмент:

- розрахунки за яким провадитимуться у майбутньому;
- вартість якого змінюється внаслідок змін відсоткової ставки, курсу цінних паперів, валютного курсу, індексу цін, кредитного рейтингу (індексу) або інших змінних, що є базисними;
- який не потребує початкових інвестицій.⁵

Похідні фінансові інструменти включають ф'ючерсні контракти, форвардні контракти та інші похідні фінансові інструменти.

Іншими словами, похідні фінансові інструменти, як правило, являють собою строкові контракти на купівлю/продаж базового фінансового інструмента. Відповідно, зміна ціни базового фінансового інструмента впливає на умови і ціни таких фінансових інструментів.

Базовий актив – предмет строкового контракту (деривативу): цінні папери, кошти, товарні ресурси, фондові індекси, процентні ставки та інші ринкові показники⁶.

3. Операції або заявки, які призводять до зміни позиції у короткостроковому періоді та становлять значну частку добового обсягу операцій за даним фінансовим інструментом на даному ринку, і можуть асоціюватись зі значними змінами у ціні фінансового інструменту.

Подібний метод маніпулювання подібний до попереднього. Зміна позицій дає відповідний сигнал іншим учасникам ринку (напр., якщо учасник, що до

⁵ Міністерство фінансів України. Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти»: наказ від 30.11.2001 № 559

⁶ Правління Національного банку України. Про затвердження інструкції з бухгалтерського обліку операцій з похідними фінансовими інструментами в банках України: постанова від 31.08.2007 № 309

цього лише купляв даний фінансовий інструмент починає його різко продавати це може спонукати решту також почати продажі, що, у свою чергу, призводить до зниження ціни на нього). У даному випадку короткочасність зміни позиції вважається підозрілою, адже може означати, що зміна позиції мала на меті саме вплив на ціну фінансового інструмента.

4 Операції або заявки, сконцентровані на невеликому часовому відрізку торгової сесії і призводять до зміни ціни, яка після цього відновлюється.

Як і у попередньому пункті, концентрація операцій на невеликому часовому періоді та швидка зміна ціни може свідчити, що дані операції проводились лише з метою впливу на ціни.

5. Заявки, що впливають на показник кращої заявки на купівлю чи на продаж фінансового інструменту, що відкликаються до їх виконання.

Краща заявка на купівлю (продаж) – один з основних довідкових показників, що використовується на фондовому ринку, і показує найвигіднішу з точки зору покупця (продавця) заявку. Даний показник дозволяє учасникам ринку приймати рішення щодо подальших операцій з фінансовим інструментом. Той факт, що заявка відкликається учасником до її виконання, може свідчити про те, що його ціллю був вплив на показник кращої заявки. Наприклад, заявка на купівлю фінансового інструмента за ціною, що перевищує нормальну, призведе до того, що саме ціна, відображена у цій заявці, буде сприйнята як краща заявка на купівлю; це, у свою чергу вплине на поведінку учасників ринку, і може призвести до штучного підвищення ціни на фінансовий інструмент. При цьому, відкликання заявки означатиме, що учасник ринку, який її подав, фактично за такою ціною операцію не провів.

6. Операції, що не призводять до зміни фактичного власника фінансового інструмента.

У даному випадку мова йдеться про операції, коли учасники ринку, між якими здійснюється операція, належать або контролюються тією самою особою; сама по собі така операція не має економічного сенсу, однак може впливати на ціну фінансового інструмента.

Слід зауважити, що зазначений перелік дій не обов'язково є маніпулюванням; учасники ринку можуть переслідувати й інші, цілком законні цілі (напр., страхування збитків). Разом з цим, їх слід розглядати як сигнали можливої наявності маніпулювання.

2. Здійснення або намагання здійснити операції чи надання заявки на купівлю або продаж фінансових інструментів шляхом вчинення умисних протиправних дій, в тому числі шахрайства чи використання інсайдерської інформації.

У цьому випадку мова йде про поєднання операцій на фондовому ринку з протиправними діями. До таких дій можуть належати шахрайство та використання інсайдерської інформації.

Під **шахрайством** ст. 190 КК України розуміє заволодіння чужим майном або придбання права на майно шляхом обману чи зловживання довірою. У нашому випадку це означає використання обману чи зловживання довірою при проведенні операцій на фондовому ринку, що завдає матеріальної шкоди іншим учасникам ринку.

Обман – повідомлення неправдивих відомостей (дія) або замовчування відомостей, які мають бути повідомлені (бездіяльність), з метою заволодіння чужим майном або придбання права на майно. Він може виявлятися в усній, письмовій формі, у використанні підроблених документів тощо.

Зловживання довірою – це вид обману, що полягає у використанні винним довірливих відносин з потерпілим, заснованих на родинних, службових відносинах, знайомстві, інших цивільно-правових відносинах⁷.

Поняття **інсайдерської інформації** викладене у Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок», відповідно до якого це – неоприлюднена інформація про емітента, його цінні папери та похідні (деривативи), що перебувають в обігу на фондовій біржі, або правочини щодо них, у разі якщо оприлюднення такої інформації може істотно вплинути на вартість цінних паперів та похідних (деривативів), та яка підлягає оприлюдненню відповідно до вимог, встановлених цим Законом. Наразі за незаконне використання інсайдерської інформації встановлюється адміністративна (ст. 163-9 Кодексу України про адміністративні правопорушення) та кримінальна (ст. 232-1 Кримінального кодексу України).

Слід зауважити, що як Кримінальний кодекс України, так і Кодекс України про адміністративні правопорушення встановлюють спеціального суб'єкта правопорушення. Ним можуть бути:

- посадові особи емітента, у тому числі ті, які були посадовими особами емітента на момент ознайомлення з інсайдерською інформацією;
- особи, які мають доступ до інсайдерської інформації у зв'язку з виконанням ними трудових (службових) обов'язків або договірних зобов'язань незалежно від відносин з емітентом, у тому числі співробітники професійних учасників фондового ринку;
- державні службовці, яким відома інсайдерська інформація внаслідок виконання ними посадових (службових) обов'язків;
- особи, які ознайомилися з інсайдерською інформацією неправомірним шляхом;
- аудитори, нотаріуси, експерти, оцінювачі, арбітражні керуючі або інші особи, які виконують надані законом публічні повноваження.

⁷ Кримінальний кодекс України: Науково-практичний коментар / Ю. В. Баулін, В. І. Борисов, С. Б. Гавриш та ін.; За заг. ред. В. В. Сташиса, В. Я. Тація. — К.: Концерн “Видавничий Дім “Ін Юре”, 2003. — С. 557

На відміну від шахрайства, поняття незаконного використання інсайдерської інформації відносно нове для українського законодавства, у зв'язку з чим доцільно розглянути його докладніше.

Відповідно до ст. 163-9 Кодексу України про адміністративні правопорушення, **незаконним** використанням інсайдерської інформації вважаються наступні дії:

- умисне незаконне розголошення, передача або надання доступу до інсайдерської інформації;
- надання з використанням такої інформації рекомендацій стосовно придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів)
- вчинення з використанням інсайдерської інформації на власну користь або на користь інших осіб правочинів, спрямованих на придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів), яких стосується інсайдерська інформація.

Підставою для настання кримінальної відповідальності за ст. 232-1 Кримінального кодексу України є настання суспільно-небезпечних наслідків у вигляді отримання особою, яка вчинила зазначені дії, чи третіми особами необґрунтованого прибутку в значному розмірі, або уникнення учасником фондового ринку чи третіми особами значних збитків, або якщо це заподіяло значну шкоду охоронюваним законом правам, свободам та інтересам окремих громадян або державним чи громадським інтересам, або інтересам юридичних осіб.

Враховуючи високий ступінь латентності та відносну новизну даного поняття для України доцільно навести результати європейської практики виявлення фактів незаконного використання інсайдерської інформації. Зокрема, у ЄС напрацьовано ряд можливих індикаторів інсайдерської торгівлі на фондовому ринку:

- незвичайна концентрація трансакцій щодо певних цінних паперів (напр., коли відомо, що інституційні інвестори афілійовані з емітентом або особою з особливими інтересами в ньому);

- незвичайна кількість повторних трансакцій між невеликим колом клієнтів протягом певного часу;
- незвичайна концентрація трансакцій з одним клієнтом, з різними рахунками одного клієнта або з обмеженим колом клієнтів (особливо якщо клієнти пов'язані між собою);
- клієнт відкриває рахунок і відразу дає ринковий наказ на проведення великої за сумою трансакції або, у випадку клієнта, що торгує оптовими партіями, неочікувано великі або незвичайні ринкові накази щодо певних цінних паперів – особливо якщо клієнт наполягає, щоб накази були виконані терміново або до певної дати, визначеної клієнтом;
- трансакція, яку вимагає провести клієнт, значно відрізняється від попередньої поведінки клієнта у сфері інвестування (напр., вид цінних паперів, обсяги інвестування, розмір наказу тощо);
- клієнт прямо вимагає негайного виконання ринкового наказу, незважаючи на ціну його виконання;
- значні обсяги операцій учасниками зі значною часткою або інших інсайдерів перед оголошенням про події, що сильно впливають на роботу емітента;
- незвичайна торгівля акціями компанії перед оголошенням інформації, що впливає на їх ціну; трансакції, що призводять до раптової та значної зміни в обсягах ринкових наказів та цінах акцій перед опублікуванням інформації, що стосується даних цінних паперів;
- трансакції з рахунків працівників емітентів та накази щодо них безпосередньо передують трансакціями та ринковим наказам клієнта щодо тих самих фінансових інструментів⁸.

3. Поширення інформації через засоби масової інформації, у тому числі електронні засоби масової інформації, або будь-якими іншими способами, яке призводить або може призвести до введення в оману

⁸ The Committee of European Securities Regulators. Market Abuse Directive Level 3 – first set of CESR guidance and information on the common operation of the Directive. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.esma.europa.eu/system/files/04_505b.pdf

учасників ринку щодо ціни, попиту, пропозиції або обсягів торгів фінансових інструментів на фондовій біржі, що не відповідають дійсності, зокрема поширення недостовірної інформації, у разі коли особа, яка поширила таку інформацію, знала або повинна була знати, що ця інформація була недостовірною.

Слід зауважити, що європейська практика показує, що у даному випадку мова йде не лише про пряме викривлення інформації щодо цін, попиту, пропозиції та обсягів торгів фінансових інструментів на фондовій біржі, але й про поширення неправдивої інформації, що може створити невірне уявлення учасників ринку про дані показники. Зокрема, Положення про визначення маніпуляцій на фінансовому ринку Федерального органу з нагляду за ринками фінансових послуг Німеччини вказує, що як інформацію, може призвести до введення в оману учасників ринку щодо ціни, попиту, пропозиції або обсягів торгів фінансових інструментів на фондовій біржі, слід розуміти також невірні, помилкові або викривлені фінансові аналітичні документи, рекомендації щодо фінансування.⁹

4. Купівля або продаж фінансових інструментів перед закриттям торговельної сесії фондової біржі з метою введення в оману учасників ринку щодо цін, які склалися наприкінці торговельної сесії.

У даному випадку маніпулювання здійснюється за рахунок особливостей відображення довідкової інформації щодо цін на фондових біржах.

Одним з основних показників, що використовується для надання учасникам ринку інформації про ціни на ті чи інші фінансові інструменти є ціна закриття, що публікується після кожного біржового дня. **Ціна закриття** є однією з основ для визначення учасниками ринку контрактної (тобто фактичної) ціни угоди за тим чи іншим фінансовим інструментом. Вона являє собою ціну, за якою була укладена **остання угода наприкінці біржової сесії.**

⁹ Federal Financial Supervisory Authority. Market Manipulation Definition Regulation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bafin.de/SharedDocs/Aufsichtsrecht/EN/Verordnung/makonv_en.html

Таким чином, операції, які концентруються в кінці торговельної сесії, тобто безпосередньо перед визначенням ціни закриття, можуть суттєво впливати на сприйняття учасниками ринку ціни фінансового інструмента. Важливо однак пам'ятати, що сама по собі угода, укладена в кінці торговельної сесії не є сама по собі маніпулюванням. Лише у випадку, якщо її метою є введення в оману учасників ринку, вона може розглядатись як протиправна. Можливими ознаками маніпулювання можуть бути суттєва відмінність ціни угоди від тієї, що склалась протягом торговельної сесії, а також концентрація угод, укладених учасником наприкінці торговельної сесії.

5. Неодноразове протягом торговельного дня укладення двома або більше учасниками торгів угод купівлі чи продажу фінансових інструментів у власних інтересах чи за рахунок одного і того ж клієнта, за якими кожен з учасників торгів виступає як продавець та покупець одного і того ж фінансового інструменту за однаковою ціною в однаковій кількості або які не мають очевидного економічного сенсу або очевидної законної мети хоча б для одного з учасників торгів (або їх клієнтів), а також надання клієнтом кільком учасникам біржових торгів доручення на укладення в його інтересах однієї або більше угод з одним і тим самим фінансовим інструментом, під час яких покупець та продавець діють в інтересах клієнта. Неодноразове протягом торговельного дня здійснення або намагання здійснити операції чи надання заявки на купівлю або продаж фінансових інструментів, що не мають очевидного економічного сенсу або очевидної законної мети, якщо за результатами таких торгів власник таких фінансових інструментів не змінюється.

У даному випадку мова йде про «роздування» обсягів торгів фінансовим інструментом, за рахунок чого учасник ринку може впливати на його ціну: імітація «зацікавленості» у фінансовому інструменті подає іншим учасникам ринку помилковий сигнал. Це, у свою чергу, не дає їм можливості об'єктивно оцінити реальний стан фінансового інструмента.

7. Неодноразове невиконання учасником біржових торгів зобов'язань за біржовими контрактами, укладеними протягом торговельного дня у власних інтересах або за рахунок клієнтів, якщо укладення зазначених контрактів спричинило значне збільшення або зниження ціни фінансового інструменту, за умови, що такі контракти мали суттєвий вплив на ціну такого інструменту.

На відміну від попереднього випадку, у даному мова не йде навіть про фактично проведені операції. На фондовому ринку

Разом з цим, факт укладення контракту сам по собі впливає на ціноутворення фінансових інструментів. Відповідно, укладення контрактів без подальшого їх виконання може впливати на ціни на фондовому ринку і вводити його учасників в оману.

8. Укладення на фондовій біржі угод з фінансовим інструментом за ціною, що має суттєве відхилення від ціни відповідного фінансового інструменту, яка склалася на фондовій біржі тієї ж торговельної сесії (поточна ціна) шляхом подання безадресних заявок, за умови, що угоди укладені від імені та/або за рахунок осіб, між якими (працівниками яких) існувала попередня домовленість про придбання або продаж фінансового інструменту за ціною, що має суттєве відхилення від поточної ціни.

Безадресна заявка є одним з видів заявок. Вона являє заявку, яка подана учасником біржових торгів та адресована усім учасникам біржових торгів. Натомість, **адресна заявка** – заявка, яка подана учасником біржових торгів та адресована іншому учаснику біржових торгів.

У даному випадку мова йде про введення в оману учасників ринку шляхом надання їм невірної уявлення про умови операції, що проводиться. За рахунок того, що заявка є безадресною, складається враження, що учасники ринку діють незалежно один від одного, тобто згода на ціну, яка суттєво

відрізняється від тої, що склалась на фондовій біржі, відображає певну тенденцію щодо даного фінансового інструмента.

В цілому, маніпулювання на фондовому ринку можна визначити як дії учасника або учасників ринку, що спрямовані на:

- встановлення штучного контролю над цінами на фінансові інструменти;
- створення хибного уявлення про обсяги обігу фінансовим інструментом;
- заохочення інших учасників ринку до купівлі або продажу інструмента.

Кінцевою ціллю маніпулювання є цілеспрямована зміна ціни фінансового інструмента, що суттєво від нормальної.

Закордонна практика показує, що існує ряд достатньо типових сценаріїв здійснення маніпулювання на фондовому ринку. Зокрема, одним із найбільш поширених у світі способів маніпулювання є схема «pump-and-dump» (з англійської – «накачати та скинути»). Полягає у рекламі цінних паперів компаній шляхом надання неправдивих відомостей щодо їх перспектив на ринку. Як правило дана схема використовується для акцій невеликої вартості (так звані «penny stock»), що емітовані невеликими компаніями («microcap companies»). Відомості можуть поширюватись, у тому числі, за допомогою соціальних мереж (напр., Facebook, Twitter), чатів, дошок оголошень в Інтернеті тощо. Як правило повідомлення, що поширюються зловмисниками, пропонують якнайшвидше купувати або продавати цінні папери, попереджуючи про скору зміну ціни. Часто автори повідомлень стверджують, що вони володіють інсайдерською інформацією, або посилаються на «надійні» данні економічного та ринкового аналізу. Після створення достатнього ажіотажу на ринку зловмисники «скидують» цінні папери, отримуючи прибуток.¹⁰ Поширеність даного методу пояснюється тим, що він дає можливість зловмисникам впливати на достатньо широку аудиторію за рахунок

¹⁰ U.S. Securities and Exchange Commission. “Pump-and-Dumps” and Market Manipulations. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.sec.gov/answers/pumpdump.htm>

відносно невисокої ціни фінансових інструментів, а також використання можливостей мережі Інтернет.

Іншою поширеною практикою є «front running» (випереджуюча угода) – полягає у здійсненні брокером (посередником на фондовому ринку, що здійснює угоди за дорученням клієнта, отримуючи за це комісійні) угод на свою користь, використовуючи інформацію, отриману від клієнта, про здійснення ним у недалекому майбутньому угод, що вплинуть на ціну фінансового інструмента (найчастіше – через отримання доручення на проведення такої операції).

Для складу злочину, передбаченого ст. 222-1 КК України характерний спеціальний суб'єкт – службова особа учасника фондового ринку. Саме поняття «учасники фондового ринку» розкривається ст. 2 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», відповідно до якого до них належать: емітенти, інвестори, саморегулівні організації та професійні учасники фондового ринку. У цьому ж нормативно-правовому акті розкривається кожна з наведених категорій учасників.

Емітент – юридична особа, Автономна Республіка Крим або міська рада, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади чи міжнародна фінансова організація, які від свого імені розміщують емісійні цінні папери та беруть на себе зобов'язання за ними перед їх власниками.

Інвестори в цінні папери – фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства. Інституційними інвесторами є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, фонди банківського управління, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у

випадках, передбачених законодавством, – також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

Саморегулювальна організація професійних учасників фондового ринку – неприбуткове об'єднання учасників фондового ринку, що провадять професійну діяльність на фондовому ринку з торгівлі цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність, крім депозитаріїв, утворене відповідно до критеріїв та вимог, установлених Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Професійні учасники фондового ринку – юридичні особи, утворені в організаційно-правовій формі акціонерних товариств або товариств з обмеженою відповідальністю, які на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України.

Відповідальність за маніпулювання на фондовому ринку передбачена як Кодексом України про адміністративні правопорушення, так і Кримінальним кодексом України.

Разом з цим, розгляд справ про адміністративне правопорушення, передбачене ст. 163-8 Кодексу України про адміністративні правопорушення («Маніпулювання на фондовому ринку») відповідно до ст. 244-17 даного кодексу надано Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Кримінальна відповідальність за маніпулювання на фондовому ринку передбачена статтею 222-1 Кримінального кодексу України.

Стаття 222-1. Маніпулювання на фондовому ринку

1. 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, -

караються штрафом від трьох тисяч до п'яти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян з позбавленням права обіймати певні посади чи займатися певною діяльністю на строк до трьох років.

2. Ті самі дії, вчинені повторно або за попередньою змовою групою осіб, або якщо вони спричинили тяжкі наслідки, -

караються штрафом від п'яти тисяч до десяти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян з позбавленням права обіймати певні посади чи займатися певною діяльністю на строк до трьох років.

Примітка. 1. Значним розміром у цій статті вважається розмір, який у п'ятсот і більше разів перевищує неоподатковуваний мінімум доходів громадян.

2. Значною шкодою у цій статті вважається шкода, яка у п'ятсот і більше разів перевищує неоподатковуваний мінімум доходів громадян.

3. Тяжкими наслідками у цій статті вважається шкода, яка у тисячу і більше разів перевищує неоподатковуваний мінімум доходів громадян.

Як бачимо, для даного складу злочину характерний спеціальний суб'єкт – службова особа учасника фондового ринку.

Отже основним критерієм для визнання дій з маніпулювання на фондовому ринку злочином, а не адміністративним правопорушенням, є:

- отримання професійним учасником фондового ринку або фізичною особою чи третіми особами прибутку у значних розмірах, або уникнення такими особами збитків у значних розмірах,
- заподіяння значної шкоди охоронюваним законом правам, свободам та інтересам окремих громадян або державним чи громадським інтересам, або інтересам юридичних осіб.

Закородонний досвід протидії маніпулюванню на фондовому ринку

Законодавчі основи протидії маніпулюванню на фондовому ринку у США уперше були закладені у 20-х рр. XX ст. Тоді ряд штатів прийняв так звані «закони блакитного неба», спрямовані на захист учасників фондового ринку від ринкових маніпуляцій. Разом з цим, обмеженість їх сфери дії територіями окремих штатів суттєво послаблювали їх їх ефективність, у зв'язку з чим були прийняті два федеральних закони, спрямовані на впорядкування відносин на фондовому ринку: Закон про цінні папери 1933 року¹¹ та Закон про торгівлю цінними паперами 1934 року¹². Зокрема, розділ 17 Закону про цінні папери містить заборону продажу фінансових інструментів із застосуванням обману, неправдивої інформації або приховування важливої інформації від клієнта¹³. У свою чергу, Закон про торгівлю цінними паперами конкретизує поняття маніпулювання цінами фінансових інструментів:

1. Здійснення з метою створення хибного враження активної торгівлі фінансовим інструментом, а також хибного уявлення про ринок такого інструменту:

- операцій з таким фінансовим інструментом, що не призводять до зміни фактичного власника;
- подання заявки або заявок на купівлю такого фінансового інструмента за умови, що особа попередньо знає про заявку на продаж того самого фінансового інструмента, подану на той самий обсяг, за тією самою ціною і у той самий час;
- подання заявки або заявок на продаж такого фінансового інструмента за умови, що особа попередньо знає про заявку на купівлю того самого фінансового інструмента, подану на той самий обсяг, за тією самою ціною і у той самий час.

¹¹ Securities Act of 1933. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://143.231.180.80/table3/1933_38.htm

¹² Securities Exchange Act of 1934. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://143.231.180.80/table3/1934_404.htm

¹³ Securities Act of 1933. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://143.231.180.80/table3/1933_38.htm

2. Здійснення одноосібно або групою осіб серії операцій з будь-яким фінансовим інструментом з метою створення враження активної торгівлі таким інструментом, штучного завищення або заниження ціни такого інструмента, з метою схиляння інших учасників ринку до торгівлі таким інструментом.

3. Пропозиція дилера, брокера, іншої особи, що здійснює операції з фінансовими інструментами, здійснити операцію з фінансовими інструментами шляхом поширення інформації щодо можливості зростання або зниження ціни таких фінансових інструментів внаслідок операцій однієї або декількох осіб, направлених на штучне завищення або заниження ціни таких інструментів.

4. Пропозиція дилера, брокера, іншої особи, що здійснює операції з фінансовими інструментами, здійснити операцію з фінансовими інструментами шляхом поширення інформації, яка на той час і за тих обставин є неправдивою або такою, що вводить в оману, щодо будь-яких суттєвих фактів, якщо дані особи знали або мали суттєві підстави підозрювати, що така інформація є неправдивою або такою, що вводить в оману.

5. Прийняття пропозиції дилера, брокера, іншої особи, що здійснює операції з фінансовими інструментами, здійснити операцію з фінансовими інструментами шляхом поширення інформації щодо можливості зростання або зниження ціни таких фінансових інструментів внаслідок операцій однієї або декількох осіб, направлених на штучне завищення або заниження ціни таких інструментів.

6. Здійснення одноосібно або групою осіб серії операцій щодо фінансових інструментів з метою прив'язування, фіксації або стабілізації цін на дані фінансові інструменти з порушенням правил, встановлених Комісією з цінних паперів та бірж.¹⁴

Окрім визначення маніпулювання, закон встановлює повноваження Комісії з цінних паперів та бірж щодо встановлення та застосування правил з метою його попередження.

¹⁴ Securities Exchange Act of 1934. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://143.231.180.80/table3/1934_404.htm

Головною особливістю системи протидії маніпулюванню на фондовому ринку у США є провідна роль у цій сфері Комісії з цінних паперів та бірж. Саме на неї Закон про торгівлю цінними паперами покладає завдання щодо недопущення маніпулювання; з цією метою Комісії надані широкі повноваження з регулювання функціонування фондових бірж, встановлення правил торгівлі, направлених на недопущення порушень інтересів учасників ринку.

Слід наголосити, що у США існує ряд особливостей накладення санкцій за маніпулювання на фондовому ринку. Окрім кримінальної відповідальності (яка застосовується достатньо рідко) встановлено цивільно-правову відповідальність за маніпулювання, яка є значно більш поширеним видом покарання. Саме на Комісію покладене завдання по зверненню до окружних судів з позовом про стягнення штрафів з осіб, які підозрюються у даному правопорушенні.

Іншим суб'єктом протидії маніпулюванню на фондовому ринку на федеральному рівні є Департамент юстиції США, передусім його структурний підрозділ – Федеральне бюро розслідувань. У повноваженнях даних органів існує значна різниця: Комісія з цінних паперів та бірж має право подавати цивільно-правові позови у випадку виявлення фактів маніпулювання на фондовому ринку, у той час як Департамент юстиції здійснює кримінальне переслідування винних.

Незважаючи на те, що американська правозастосовна практика показує, що у більшості випадків застосовується саме цивільно-правова відповідальність, в останні роки кримінальне переслідування за маніпулювання на фондовому ринку стає все більш поширеним.

Кількість санкцій, накладених Комісією з цінних паперів та бірж за маніпулювання на фондовому ринку¹⁵

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
39	46	27	36	53	39	34	35	46	50

Іншою особливістю регулювання протидії маніпулюванню на фондовому ринку є відсутність подібного єдиного складу злочину у федеральному законодавстві. У залежності від конкретного способу вчинення маніпулятивних дій, вони можуть кваліфікуватись по-різному. Це ускладнює отримання статистичних даних щодо стану кримінального переслідування за маніпулювання на фондовому ринку у США; так ФБР включає маніпуляцію на фондовому ринку до загальної категорії шахрайства з цінними паперами та товарами.

Обидва органи достатньо активно співпрацюють у сфері протидії незаконній інсайдерській торгівлі. Існує декілька форм їх взаємодії. Найбільш поширеними є обмін інформацією та надання консультацій з питань справ про маніпулювання на фондовому ринку. У більшості випадків саме працівники Комісії консультують представників Департаменту юстиції, що обумовлюється більшим досвідом роботи першого органу у сфері фінансових ринків.

Нерідким є й паралельне розслідування справ про маніпулювання на фондовому ринку обома органами. При цьому, підкреслимо ще раз, що в даному випадку мова йде про дві різні форми провадження: цивільне у випадку Комісії та кримінальне у випадку Департаменту юстиції. Так, інструкції Комісії чітко вказують на те, що «цивільне розслідування має власну ціль і не має на меті отримання доказів для кримінального провадження», хоча й наголошують на необхідності «взаємодії з правоохоронними органами, обміну інформацією та координації розслідувань, коли це допустимо».

¹⁵ U.S. Securities and Exchange Commission. Year-by-Year SEC Enforcement Statistics. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sec.gov/news/newsroom/images/enfstats.pdf>

Взаємодія з Комісією з цінних паперів та бірж особливо важлива для Департаменту юстиції враховуючи, що вона є основним органом нагляду на фінансових ринках, внаслідок чого акумулює значний обсяг інформації про його роботу та діяльність емітентів цінних паперів й інших учасників ринку. Поряд з цим, зауважимо, що хоча правозастосовна практика у США допускає взаємодію Комісії та Департаменту юстиції, законодавчо їх співпраця практично не врегульована.

Європейське законодавство у сфері протидії маніпулюванню на фондовому ринку сформувалось пізніше, ніж американське. На сьогодні рамковим актом для нього слугує Директива Європейського Парламенту та Ради Європейського Союзу від 28 січня 2003 року про інсайдерську торгівлю та маніпуляції ринком (зловживання на ринку).

Європейське поняття маніпулювання на фондовому ринку, що міститься у Директиві, достатньо близьке до українського.

Відповідно до неї, до таких дій відносяться:

1) фінансові операції або заявки:

- що створюють або можуть створити невірне або оманливе уявлення про пропозицію, попит або ціну фінансового інструменту;
- що забезпечують утримання особою або групою осіб, що діє у змові, ціни одного або декількох фінансових інструментів на ненормальному або штучному рівні,

за винятком випадків, коли особа, що здійснила операції або подала заявки доведе, що вона мала правомірні причини для подібних дій, і що операції або заявки відповідають загальноприйнятій практиці торгівлі на даному регульованому ринку.

2) фінансові операції або заявки, що здійснюються із застосуванням фіктивних схем та інших форм обману;

3) поширення через засоби масової інформації, включаючи мережу Інтернет, або будь-яким іншим способом даних, що надають або можуть надати

невірні сигнали щодо фінансових інструментів, включаючи поширення чуток або недостовірних новин, якщо особа, що поширює інформацію, знала або мала знати про її недостовірність.

Директива конкретизує, що особливо це стосується наступної поведінки:

- дії осіб або групи осіб з метою забезпечення контролю над пропозицією або попитом фінансового інструменту, що має наслідком прямий або непрямий вплив на ціну купівлі або продажу чи створення інших нерівноправних умов на ринку;

- купівля або продаж фінансових інструментів безпосередньо перед закриттям торгівельної сесії, що має наслідком введення в оману інвесторів, що діють на підставі ціни закриття;

- використання одноразового або постійного доступу до традиційних або електронних засобів масової інформації для висловлення точки зору щодо фінансового інструмента (або непрямо – щодо його емітента), якщо перед цим така особа зайняла позицію щодо даного фінансового інструменту, з подальшим отриманням доходу внаслідок впливу, який мала така точка зору на ціну даного фінансового інструменту, якщо такою особою не був ефективно та однозначно розкритий конфлікт інтересів.

Слід зауважити, що європейське визначення у деяких аспектах більш широке і детальне. Передусім це стосується характеристики поширення завідомо неправдивої інформації про фінансовий інструмент (зокрема, прямо вказується незаконність поширення аналітичних даних щодо них у випадку наявності конфлікту інтересів).

Окрім цього, Директива передбачає створення в кожній державі-члені ЄС єдиного компетентного органу, пріоритетною ціллю якого є здійснення нагляду а виконанням її положень, а також здійснення міжнародного співробітництва у даній сфері. Передбачається надання такому органу широких повноважень у сфері нагляду та розслідування, що можуть здійснюватись як безпосередньо даним органом, так і у взаємодії з іншими органами або учасниками ринку, а також делегуватись їм або судам. Окрім цього, Директива вказує на

необхідність координації зусиль з саморегульованими фінансовими організаціями та біржами. Узимку Європейський парламент вніс ряд змін до даної Директиви; зокрема, планується запровадити мінімально необхідний рівень кримінальної відповідальності за маніпулювання на фондовому ринку.

Розглянемо досвід окремих європейських країн у сфері протидії маніпулюванню на фондовому ринку.

У Великобританії основним органом, на який покладена протидія маніпулюванню на фондовому ринку, є Управління з етики на фінансових ринках, якому достатньо широкі повноваження у цій сфері. Зокрема, Акт про фінансові послуги та ринки надає Управлінню право накладати на особу, що вчинила зловживання на ринку (до яких відноситься й маніпулювання), штраф у розмірі, який Управління вважатиме необхідним. Іншим видом санкції є публікація Управлінням заяви про те, що винна особа вчинила зловживання на ринку. Перед накладанням санкції орган направляє підозрюваній особі письмове попередження, на що така особа може відповісти, навівши аргументи, що свідчать про відсутність у її діях складу правопорушення.¹⁶ Рішення про накладення санкцій може бути опротестоване у спеціально створеному Трибуналі з фінансових послуг та ринків та апеляційному суді.¹⁷ Окрім перелічених санкцій, Управління має право звертатись до суду з вимогою накладення судової заборони щодо діяльності винної особи, а також відшкодування нею завданих третім особам збитків.¹⁸

Питання щодо кримінального переслідування вирішується Управлінням у кожному окремому випадку, при чому критеріями оцінки є:

- умисність вчинення правопорушення;
- тривалість та частота вчинення правопорушень;
- сума отриманих доходів або збитків, яких уникнув правопорушник;

¹⁶ Financial Services and Markets Act 2000. [Електронний ресурс]. Режим доступу - <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8>

¹⁷ Financial Services and Markets Act 2000. [Електронний ресурс]. Режим доступу - <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8>

¹⁸ Financial Services and Markets Act 2000. [Електронний ресурс]. Режим доступу - <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8>

- прояв внаслідок порушення серйозних або системних недоліків системи управління та внутрішнього контролю;
- вплив або потенційний вплив порушення на ринки, включаючи довіру до них;
- втрати або ризик втрат учасників ринку;
- природа та масштаби фінансових злочинів, вчиненню яких сприяло, до вчинення яких призвело або з якими пов'язано дане порушення;
- чи існували додаткові проблеми, що самі по собі не є підставою для притягнення до відповідальності, однак у сукупності становлять правопорушення.¹⁹

Слід зауважити, що хоча Управління приймає рішення про кримінальне переслідування, відповідно до Акту про кримінальну юстицію, рішення про відкриття кримінального провадження приймає прокурор²⁰. Як і у випадку США, в таких випадках проводиться паралельне розслідування з боку правоохоронних органів, у цьому випадку – поліції. При цьому, на поліцію, окрім проведення власне розслідування, покладається здійснення процесуальних дій.

У Німеччині основні завдання із протидії маніпулюванню на фондовому ринку здійснює Федеральне управління фінансового нагляду (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin). Як і його англійський аналог, Федеральне управління має широкі повноваження у застосуванні адміністративних заходів щодо порушників законодавства щодо маніпулювання на фондовому ринку. Разом з цим, процедури, що застосовуються Федеральним управлінням дещо відрізняються. Так, якщо у Великобританії прийняття рішення про кримінальне переслідування здійснюється на розсуд регулятора, то у Німеччині чітко визначені його підстави. Якщо Федеральне управління виявляє підозрілі операції, проводиться аналіз, на підставі якого приймається рішення про наявність або відсутність порушення законодавства. У випадку наявності ознак

¹⁹ Decision Procedure and Penalties Manual (DEPP) [Електронний ресурс]. Режим доступу - <http://fshandbook.info/FS/html/handbook/DEPP/6/2>

²⁰ Criminal Justice Act 1993. [Електронний ресурс]. Режим доступу - <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1993/36>

злочину, Федеральне управління подає заяву до прокуратури.

Федеральне управління здійснює тісну взаємодію з правоохоронними органами у разі кримінального переслідування правопорушників. Так, протягом 2012 року Федеральне управління підготувало 18 експертних висновків по кримінальним справам, пов'язаним з маніпулюваннями на фондовому ринку. Разом з цим, як і у випадку Великобританії та США, проводиться два паралельних розслідування. Взаємодія та інформаційний між Федеральним управлінням та поліцією при проведенні паралельних розслідувань врегульовані угодою про співпрацю у сфері протидії зловживанням на фінансових ринках, укладеною у 2009 році.

Кількість виявлених Федеральним управлінням фактів маніпулювання на фондовому ринку²¹

Рік	Маніпулювання шляхом введення в оману або використання інсайдерської інформації	Фіктивні операції	Маніпулювання ціною закриття	Всього
2008	11	16	2	29
2009	15	28	6	49
2010	11	17	2	30
2011	39	24	1	64
2012	43	31	2	76

Слід зауважити, що у Німеччині, як і у США та Великобританії, велика частина маніпулювань на фондовому ринку

²¹ Federal Financial Supervisory Authority. 2012 Annual Report. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/EN/Jahresbericht/dl_annualreport_2012.pdf

Кількість осіб, засуджених за маніпулювання на фондовому ринку у Німеччині²²

Рік	Кількість засуджених
2010	7
2011	11
2012	24

Підсумовуючи, слід вказати на спільні тенденції, що існують у розвинених державах у сфері протидії маніпулюванню на фондовому ринку.

1. Провідна роль у протидії маніпулюванню на фондовому ринку надана органу нагляду за фондовим ринком. Даний орган наділений широкими повноваженнями, у тому числі часто – самостійно застосовувати санкції у випадках, коли кримінальне переслідування правопорушника не здійснюється.

2. Власне правоохоронні органи відіграють переважно допоміжну роль у протидії маніпулюванню на фондовому ринку, як правило – шляхом розслідувань у випадку, якщо маніпулювання містить ознаки злочину.

3. Історично у більшості випадків накладення санкцій за маніпулювання на фондовому ринку не було пов'язано з кримінальним переслідуванням, тобто власне правоохоронні органи до протидії маніпулюванню на фондовому ринку як правило не залучались. Тим не менш, помітною є тенденція до посилення відповідальності за маніпулювання на фондовому ринку, у тому числі – збільшення кількості фактів кримінального переслідування за подібні діяння, що у свою чергу означає посилення ролі правоохоронних органів у протидії даному правопорушенню.

Слід відзначити, що в цілому обрана Україною модель протидії маніпулюванню на фондовому ринку (а також іншим правопорушенням, пов'язаним з функціонуванням фондового ринку) в цілому базується на європейському досвіді.

²² Federal Financial Supervisory Authority. 2012 Annual Report. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/EN/Jahresbericht/dl_annualreport_2012.pdf

Особливості протидії маніпулюванню на фондовому ринку правоохоронними органами

Особливістю складу злочину, передбаченого статтею 222-1 КК України, є те, що у протидії йому органи внутрішніх справ відіграють переважно допоміжну роль.

*Так, першим рівнем протидії маніпулюванню на фондовому ринку є власне
фондова біржа*

Зокрема, Порядок запобігання маніпулюванню цінами під час здійснення операцій з цінними паперами на фондовій біржі, затверджений рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14 червня 2011 року № 716²³, передбачає обов'язок фондової біржі здійснювати заходи щодо запобігання маніпулюванню шляхом визначення у правилах фондової біржі відповідних процедур запобігання маніпулюванню, зокрема:

1) здійснення контролю за розкриттям емітентом цінних паперів, які знаходяться у біржовому реєстрі, інформації перед фондовою біржею, якщо надання такої інформації передбачено правилами фондової біржі та договором між фондовою біржею та емітентом;

2) здійснення контролю за укладанням біржових контрактів (договорів) з купівлі - продажу цінних паперів між учасниками біржових торгів з подальшим внесенням змін щодо ціни та подальшим неодноразовим перенесенням термінів виконання біржового контракту;

3) здійснення контролю за поданням учасниками біржових торгів заявок на купівлю-продаж цінних паперів;

4) здійснення нагляду у режимі реального часу за процесом проведення біржових торгів;

²³ Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Про затвердження Порядку запобігання маніпулюванню цінами під час здійснення операцій з цінними паперами на фондовій біржі : рішення від 14.06.2011 № 716 // Офіційний вісник України – 2011 – № 70 – Ст. 55.

5) проведення аналізу щодо маніпулювання поданих заявок на купівлю-продаж цінних паперів та укладених біржових контрактів (договорів) за підсумками торговельної сесії;

6) виявлення та проведення аналізу щодо маніпулювання та укладання нестандартних біржових контрактів (договорів);

7) здійснення контролю при проведенні біржових торгів із застосуванням попереднього резервування активів;

8) організаційного, технологічного та технічного забезпечення проведення біржових торгів, що обмежує можливість маніпулювання під час проведення біржових торгів та при обміні інформацією між фондовою біржею та особою, яка провадить клірингову діяльність за результатами біржових торгів;

9) визначення структурного підрозділу та/або працівника (працівників) для здійснення запобігання маніпулюванню;

10) здійснення контролю за укладанням біржових контрактів (договорів) щодо:

- перевищення встановленої величини частки обсягу біржових контрактів (договорів), укладених відповідним учасником біржових торгів, від загального обсягу торгів за цим цінним папером за певний період;

- перевищення встановленої величини частки суми біржових контрактів (договорів), укладених відповідним учасником біржових торгів за певний період, від середнього значення такої суми угод, що укладені цим учасником біржових торгів;

- зміни обсягу торгів відповідним цінним папером за певний період на встановлену величину;

- перевищення встановленої величини частки угод, укладених між двома учасниками торгів за певний період по певному цінному паперу, в яких ці учасники торгів поперемінно виступають продавцями та покупцями (взаємні угоди), від загального обсягу торгів цим цінним папером за цей період.

*Другим рівнем протидії виступає регулятор фондового ринку –
Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку*

У випадку наявності у діях, пов'язаних з маніпулюванням на фондовому ринку, ознак лише адміністративного правопорушення, розгляд справи про нього покладається на Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку.

Нарешті, залучення власне органів внутрішніх справ відбувається за умови наявності у діях, пов'язаних з маніпулюванням на фондовому ринку, ознак злочину

Відповідно до ст. 216 Кримінального процесуального кодексу Україна злочин, передбачений статтею 222-1 КК України перебуває у підслідності органів внутрішніх справ. Проблемою є те, що на сьогодні практика розслідування даного злочину практично відсутня, що зумовлює й відсутність відповідної методики.

Особливістю розслідування даного злочину є предмет доказування. В залежності від конкретного способу вчинення він може відрізнятися:

- обставини поширення неправдивої інформації;
- здійснення операцій на фондовому ринку заборонених операцій.

Слід також пам'ятати, що кваліфікація маніпулювання на фондовому ринку як злочину залежить також від розміру:

- отримання професійним учасником фондового ринку або фізичною особою чи третіми особами прибутку у **значних розмірах**, або уникнення такими особами збитків у значних розмірах,

- заподіяння **значної шкоди** охоронюваним законом правам, свободам та інтересам окремих громадян або державним чи громадським інтересам, або інтересам юридичних осіб.

Відповідно, предметом доказування є не лише факт протиправних діянь, що відповідають ознакам маніпулювання на фондовому ринку, але й розмір незаконно отриманого прибутку, збитків, яких учасник незаконно уникнув, або заподіяної шкоди, а також причинно-наслідковий зв'язок між маніпулюванням та даними наслідками.

Разом з цим, існує цілий ряд проблем, що перешкоджають ефективному застосуванню норм статті 222-1 КК України. Передусім це стосується нормативно-правового забезпечення взаємодії Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку та органів внутрішніх справ.

Виявлення факту маніпулювання на фондовому ринку може здійснюватися або самою фондовою біржею, або Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку; виявлення таких фактів самими органами внутрішніх справ є малоімовірним. Якщо внаслідок перевірки Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку буде виявлено, що у діях осіб містяться ознаки злочину (тобто, якщо мають місце суспільно небезпечні наслідки, які дозволяють кваліфікувати діяння за ст. 222-1 КК України), Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку має право надсилати до правоохоронних органів матеріали стосовно факту даного правопорушення.

Таким чином, основний напрям роботи органів внутрішніх справ у сфері протидії маніпулюванню на фондовому ринку – розслідування фактів маніпулювання, що містять ознаки злочину

Слід зауважити, що на сьогоднішній день стаття 222-1 КК України ще жодного разу не застосовувалась. Це пов'язано передусім з тим, що Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку почала активно протидіяти маніпулюванням на фондовому ринку відносно нещодавно;

внаслідок цього, навіть маніпулювання на фондовому ринку, що містять ознаки адміністративного правопорушення, виявляються відносно рідко. Так, за 2013 рік Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку було порушено лише 4 справи про правопорушення на ринку цінних паперів щодо встановлених ознак маніпулювання цінами²⁴. Враховуючи, що Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку самостійно накладає адміністративні стягнення за правопорушення, передбачені ст. 163-8 Кодексу України про адміністративні правопорушення, матеріали щодо даних фактів до правоохоронних органів не передавались.

Проблемою залишається й відсутність нормативно-правового та методичного забезпечення протидії маніпулюванню на фондовому ринку, як в Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку, так і в органах внутрішніх справ. Зокрема, Концепція організації діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку у сфері запобігання та протидії маніпулюванню цінами на фондовому ринку, затверджена рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 06 серпня 2013 року № 1431, вказує на те, що враховуючи можливість оскарження постанов уповноважених осіб Комісії про застосування санкцій за умисні дії, що мають ознаки маніпулювання цінами на фондовому ринку, можливість направлення матеріалів до правоохоронних органів в разі виявлення ознак маніпулювання, за які передбачена кримінальна відповідальність, проведення перевірки повинно бути нормативно врегульоване.

Через відсутність практики органів внутрішніх справ із розслідування маніпулювання на фондовому ринку наразі відсутні методики їх розслідування.

Додаткову складність при розслідуванні маніпулювання на фондовому ринку створює можливість скоєння злочину декількома способами, які були розглянуті вище. У залежності від конкретного способу вчинення протиправних дій буде відрізнятись й інформація, яку слід отримати, і предмет

²⁴ Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. НКЦПФР підбила підсумки роботи у сфері державного контролю на ринку цінних паперів за 2013 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nssmc.gov.ua/press/news/nkcpfr_pidbila_pidsumki_roboti_u_sferi_derzhavnogo_kontrolyu_na_rinku_cinni_kh_paperiv_za_2013_rik

доказування. Разом з цим, можна виділити загальні особливості проведення слідчих дій при розслідуванні маніпулювання на фондовому ринку.

1. Дослідження документів. Особливістю розслідування маніпулювання на фондовому ринку (як і інших злочинів, пов'язаних з діяльністю на фондовому ринку) є отримання правоохоронними органами на початковій стадії значного обсягу первинної інформації, передусім – у вигляді документів. Ключовим документом є **акт перевірки** Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Відповідно до Правил проведення перевірок (інспекцій) Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг²⁵ у випадку виявлення під час перевірки правопорушення Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку направляє матеріали до відповідних правоохоронних органів. Акт перевірки містить:

- найменування Нацкомфінпослуг;
- найменування об'єкта нагляду;
- дату та номер акта, місце його складання;
- відомості про об'єкт нагляду (повне найменування юридичної особи, місцезнаходження, код за ЄДРПОУ, банківські реквізити);
- вид перевірки;
- інформацію про склад інспекційної групи (прізвище, ім'я, по батькові, посади керівника та членів робочої групи);
- інформацію про посадових осіб об'єкта нагляду, у присутності яких проводилась перевірка (прізвище, ім'я, по батькові керівника об'єкта нагляду або особи, що виконує його обов'язки, або інших посадових осіб об'єкта нагляду);
- підставу для проведення перевірки;
- перелік документів, які були надані об'єктом нагляду для проведення перевірки;

²⁵ Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Про затвердження Правил проведення перевірок (інспекцій) Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, та визнання такими, що втратили чинність, деяких розпоряджень Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України : Розпорядження від 27.11.2012 № 2422.

- виклад фактів, даних та інформації, встановлених під час перевірки;
- зміст виявлених порушень законодавства про фінансові послуги з посиланням на відповідну правову норму законодавства про фінансові послуги;
- перелік документів, які додаються до акта перевірки;
- дату та підписи керівника та членів інспекційної групи;
- відомості про отримання акта перевірки (прізвище, ім'я, по батькові керівника об'єкта нагляду або особи, що виконує його обов'язки, або іншої посадової особи об'єкта нагляду, підпис та дата отримання).

До акту долучаються й інші документи, що стосуються дій, пов'язаних з маніпулюванням. Слід зауважити, що перелік конкретних документів, якими оформлюються участь у торгах на біржах та біржові угоди, на різних біржах може відрізнятись. До основних груп документів можна віднести:

- документи, на підставі яких проводиться ідентифікація осіб, якими здійснюються фінансові операції;
- договори комісії (доручення) з фінансовими посередниками;
- біржові заявки;
- документи, що підтверджують укладання біржових угод (акти прийому-передачі цінних паперів, документи, якими підтверджується факт переходу права власності на цінні папери в депозитарній системі, а саме передавальні розпорядження, розпорядження на списання/зарахування цінних паперів, виписки з рахунку у цінних паперах, виписки про проведені операції по рахунку, сертифікати цінних паперів, платіжні доручення з відміткою банку про проведення операції, виписки з банківського рахунку, тощо);
- документи, на підставі яких проводиться ідентифікація осіб, якими здійснюються фінансові операції, що підлягають фінансовому моніторингу.

2. Проведення експертизи. Враховуючи, що вчинення маніпулювання на фондовому ринку у будь-якому випадку пов'язане із використанням достатньо складних механізмів фінансового ринку, проведення експертизи є обов'язковим. Конкретне коло питань, що ставляться перед експертом, залежить від обставин скоєння злочину, але в цілому експертиза має встановити наявність факту

суттєвого відхилення ціни, попиту або пропозиції на фондовій біржі від нормального рівня; незаконність та невідповідність встановленим правилам торгівлі дій підозрюваного (обвинуваченого); наявність та розмір завданої шкоди або незаконно отриманих прибутків (збитків, яких було незаконно уникнено). Слід зауважити, що при формуванні конкретного кола питань, що виносяться на експертизу, доцільно залучити спеціаліста; ними можуть бути, зокрема, працівники Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку або фондової біржі. Окрім цього, допомога спеціалістів є необхідною при **дослідженні документів** (біржові заявки, контракти, документи, що містять дані про зміну ціни на фінансовий інструмент тощо).

3. Допит. Допит підозрюваного (обвинуваченого) доцільно проводити вже після проведення експертизи та отримання інформації від залучених спеціалістів. Це пов'язано передусім із тим, що підозрюваний (обвинувачений) намагатиметься обґрунтувати свої дії, або наполягаючи на тому, що його дії не відхилялись від загальноприйнятої практики на фондовому ринку, або що він сам був введений в оману внаслідок певних об'єктивних обставин. Окрім цього, слід мати на увазі, що особи, які здійснюють маніпулювання на фондовому ринку володіють достатніми знаннями у сфері економіки та фінансів, щоб намагатись витлумачити обвинувачення, що висувуються їм, як наслідки суб'єктивної оцінки ситуації на ринку. Відповідно, наявність висновків експертів, що підтверджують факт маніпулювання на ринку, є обов'язковою.

Перед безпосереднім допитом підозрюваного (обвинуваченого) доцільно провести допити також інших осіб, діяльність яких пов'язана з фондовим ринком (працівники фондової біржі, працівники учасників фондового ринку тощо) з метою отримання від них оцінки того, наскільки дії підозрюваного (обвинуваченого) вплинули на стан обігу фінансового інструменту. Окрім цього, доцільним є допит кола знайомих підозрюваного (обвинуваченого) з метою виявлення можливих фактів обмовок щодо своїх намірів.

В цілому, можна виділити декілька найбільш загальних сценаріїв вчинення маніпулювання на фондовому ринку.

Перший з них пов'язаний з діями, **що вчиняються безпосередньо на фондовому ринку**. Конкретні способи незаконного впливу на ціну, попит та пропозицію на фондовому ринку за допомогою проведення операцій з фінансовими інструментами розглянуті вище.

Основним предметом доказування за даного сценарію є наявність або можливість впливу дій, вчинених підозрюваним (обвинуваченим) на ціну, попит або пропозицію фінансового інструменту шляхом введення в оману інших учасників ринку, наявність відповідного умислу та достатність фінансових наслідків для кваліфікації дій як злочину.

Експертиза за даного сценарію повинна підтвердити, по-перше, **відхилення** вчинених операцій від встановлених на фондовій біржі правил торгівлі, по-друге, наявність **суттєвого відхилення ціни від поточної ціни фінансового інструменту**, що настало внаслідок вчинених операцій і, по-третє, **наявність завданої шкоди** (незаконно отриманого прибутку, незаконно уникнутих збитків) у розмірі, достатньому для кваліфікації вчинених дій як злочину. При цьому, конкретне коло питань, що ставляться експерту, доцільно формулювати із залученням спеціалістів (у першу чергу – працівників Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку).

Доцільним є проведення **допиту** наступних осіб:

- службових осіб та учасників фондової біржі – з метою отримання їх професійної думки щодо впливу дій підозрюваного (обвинуваченого) на ціну фінансового інструменту; також при такому допиті можливим є виявлення осіб, які можуть повідомити про наміри підозрюваного (обвинуваченого) (особливо якщо йдеться мова про неодноразове протягом торговельного дня укладення двома або більше учасниками торгів угод купівлі чи продажу фінансових інструментів у власних інтересах чи за рахунок одного і того ж клієнта, за якими кожен з учасників торгів виступає як продавець та покупець одного і того ж фінансового інструменту за однаковою ціною в однаковій кількості);

- службових осіб емітента фінансового інструмента – з метою уточнення фінансового стану емітента, стану обігу емітованих ним фінансових

інструментів; також у ході допиту можливим є встановлення мотивів поведінки підозрюваного (обвинуваченого).

Другий сценарій пов'язаний з **поширенням інформації** через засоби масової інформації, у тому числі електронні засоби масової інформації, або будь-якими іншими способами, яке призводить або може призвести до введення в оману учасників ринку щодо ціни, попиту, пропозиції або обсягів торгів фінансових інструментів на фондовій біржі, що не відповідають дійсності, зокрема поширення недостовірної інформації, у разі коли особа, яка поширила таку інформацію, знала або повинна була знати, що ця інформація була недостовірною.

Основними предметами доказування є неправдивість інформації, її вплив на ринок (тобто наявність суттєвого відхилення цін від поточної ціни внаслідок поширення інформації), а також знання обвинуваченого (підозрюваного) про неправдивість чи оманливість поширюваної ним інформації.

Експертиза розповсюдженого повідомлення повинна, з одного боку, підтвердити **неправдивість інформації** щодо ціни та обігу фінансового інструменту, а також **вплив інформації на поведінку учасників ринку** (тобто можливість такої інформації ввести їх в оману, призвести до здійснення ними ринкових операцій, яких за нормальних умов вони не здійснювали б).

Окрім зазначених у попередньому сценарії осіб, у даному випадку необхідним є також проведення **допиту** працівників засобу масової інформації – з метою підтвердження факту поширення неправдивого повідомлення підозрюваним (обвинуваченим) або за його дорученням; з'ясування обставин, за яких здійснювалось поширення повідомлення.

Третій сценарій пов'язаний з використанням **інсайдерської інформації**. У такому випадку дії підозрюваного (обвинуваченого) можуть додатково кваліфікуватись за ст. 232-1 КК України («Незаконне використання інсайдерської інформації»). У даному випадку доказування є надзвичайно складним. Основними слідчими діями, які доцільно проводити є **допит** кола знайомих, колег підозрюваного (обвинуваченого), працівників емітента

фінансового інструмента з метою виявлення можливості його доступу до інсайдерської інформації, а також службових осіб фондової біржі або Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, якими були виявлені підозрілі операції.

Слід зауважити, що на сьогодні ефективність протидії маніпулюванню на фондовому ринку органами внутрішніх справ гальмується наступними факторами:

- відсутність єдиної методики визначення шкоди, завданої маніпулюванням на фондовому ринку, а також незаконно отриманих внаслідок нього прибутків чи збитків, яких зловмисник уникнув; це значно ускладнює можливість кваліфікації маніпулювань, що мали значні масштаби, як злочинів, а отже – залучення правоохоронних органів до їх розслідування;

- відсутність нормативно-правового забезпечення взаємодії органів внутрішніх справ та Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку у сфері протидії злочинам у фінансовій сфері (у тому числі – маніпулюванню на фондовому ринку); так, на відміну від західних країн, де існує процедура паралельного розслідування, за якої правоохоронні органи та регулятор фінансових ринків одночасно здійснюють перевірку фактів маніпулювання, здійснюючи інформаційний обмін щодо отриманих даних;

- відсутність вироблених криміналістичних методик розслідування злочинів, що вчиняються на фондовому ринку; внаслідок відсутності досвіду розслідування маніпулювання на фондовому ринку (як і інших злочинів, пов'язаних з діяльністю фондового ринку) у практиці правоохоронних органів не вир

- відсутність судової пракики у справах про маніпулювання на фондовому ринку, що, у свою чергу, обумовлює відсутність тлумачення окремих норм, що регламентують протидію маніпулюванню на фондовому ринку.

Висновки

Маніпулювання на фондовому ринку є правопорушенням, що зумовлює необхідність вироблення комплексної системи протидії. Зарубіжний досвід, який адаптує й України, показує, що на сьогодні така система характеризується наявністю двох основних суб'єктів протидії: регулятора фінансового ринку та правоохоронних органів, причому перший, у більшості випадків, є основним суб'єктом. Це відображається і у правовому регулюванні: більшість країн передбачає дві процедури притягнення до юридичної відповідальності: в рамках адміністративного та кримінального провадження, причому правоохоронні органи, у більшості випадків, залучаються лише до другого. Показово, що навіть враховуючи тенденцію до криміналізації маніпуляцій на фондовому ринку, кримінальне переслідування за дане діяння трапляється достатньо рідко. Це, однак, не означає повного усунення системи правоохоронних органів від протидії маніпулюванню на фондовому ринку.

Світовий досвід свідчить про необхідність налагодження тісної співпраці правоохоронних органів та фінансових регуляторів у сфері протидії маніпулюванню на фондовому ринку. Саме від фінансових регуляторів, у більшості випадків, виходить ініціатива щодо відкриття кримінального провадження, а правоохоронні органи залучаються вже на стадії кримінального переслідування. Це видається доцільним, адже саме регулятори здійснюють постійний моніторинг діяльності фінансових ринків на предмет наявності підозрілих операцій. Разом з цим, лише правоохоронні органи мають право здійснювати процесуальні дії, без яких неможливий збір достатніх доказів злочину та забезпечення кримінального провадження.

Водночас, на сьогодні слід констатувати практично повну відсутність активності органів внутрішніх справ України у сфері протидії маніпулюванню на фондовому ринку. Передусім це обумовлено об'єктивними обставинами, адже, як правило, виявлення даного злочину органами внутрішніх справ практично неможливе (за винятком випадків його скоєння шляхом поширення завідомо неправдивої інформації про фінансовий інструмент у засобах масової

інформації). У свою чергу, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку на даний час обмежується накладанням стягнень у рамках законодавства про адміністративні правопорушення.

У зв'язку з цим, з метою реалізації положень статті 222-1 КК України доцільно:

- забезпечити нормативно-правове забезпечення взаємодії органів внутрішніх справ та Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку при протидії злочинам, що вчиняються на фондовому ринку (у тому числі – маніпулюванню на фондовому ринку);

- спільно з Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку розробити методику визначення збитків від маніпулювання на фондовому ринку;

- залучити фахівців Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку для розробки криміналістичної методики розслідування маніпулювання на фондовому ринку (а також близьких до даного складів злочинів, зокрема, незаконного використання інсайдерської інформації) із виділенням найбільш типових сценаріїв скоєння подібних злочинів.

При розробці методик розслідування слід враховувати наступні особливості:

- виявлення маніпулювання на фондовому ринку здійснюється фондовою біржею або Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, що зумовлює вже на початковому етапі розслідування наявність достатньо значної доказової бази у вигляді наданих Комісією матеріалів;

- застосування інструментів фінансового ринку при скоєнні даного злочину зумовлює обов'язкове проведення експертизи з метою об'єктивного фахового підтвердження незаконності дій підозрюваного (обвинуваченого) та їхнього впливу на фінансовий ринок;

- доцільність залучення спеціалістів (передусім – працівників Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку) на всіх стадіях розслідування.

Особливості вчинення досліджуваного злочину зумовлюють необхідність проведення допиту на останніх етапах розслідування після збору максимального об'єму матеріалів у справі (дослідження отриманих документів, проведення експертиз, допиту свідків). Наявність результатів експертизи дозволяє спростувати твердження підозрюваних (обвинувачених) про суб'єктивність оцінки їхніх дій, а результати допитів свідків та дослідження документів – вибудувати логічну систему доказів, що може схилити підозрюваного (обвинуваченого) до визнання своєї вини.

Список використаних джерел

1. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Про затвердження Порядку запобігання маніпулюванню цінами під час здійснення операцій з цінними паперами на фондовій біржі : рішення від 14.06.2011 № 716 // Офіційний вісник України – 2011 – № 70 – Ст. 55.

2. Кримінальний кодекс України: Науково-практичний коментар / Ю. В. Баулін, В. І. Борисов, С. Б. Гавриш та ін.; За заг. ред. В. В. Сташиса, В. Я. Тація. — К.: Концерн “Видавничий Дім “Ін Юре”, 2003. — 1196 с.

3. Міністерство фінансів України. Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти» : наказ від від 30.11.2001 № 559

4. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. НКЦПФР підбила підсумки роботи у сфері державного контролю на ринку цінних паперів за 2013 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.nssmc.gov.ua/press/news/nkcpfr_pidbila_pidsumki_roboti_u_sferi_derzhavnogo_kontrolyu_na_rinku_cinnikh_paperiv_za_2013_rik

5. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж : Рішення від 22.11.2012 № 1688 // Офіційний вісник України— 2012 – № 100 – С. 417.

6. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Про затвердження Правил проведення перевірок (інспекцій) Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, та визнання такими, що втратили чинність, деяких розпоряджень Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України : Розпорядження від 27.11.2012 № 2422.

7. Правління Національного банку України. Про затвердження інструкції з бухгалтерського обліку операцій з похідними фінансовими інструментами в банках України : постанова від 31.08.2007 № 309

8. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України від 30.06.1996 № 448/96-ВР // Відомості Верховної Ради України – 1996 – № 51 – Ст. 292.

9. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV // Відомості Верховної Ради України – 2006 – № 31 – Ст. 1126.

10. Criminal Justice Act 1993. [Електронний ресурс]. Режим доступу - <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1993/36>

11. Decision Procedure and Penalties Manual (DEPP) [Електронний ресурс]. Режим доступу - <http://fshandbook.info/FS/html/handbook/DEPP/6/2>

12. Federal Financial Supervisory Authority. 2012 Annual Report. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/EN/Jahresbericht/dl_annualreport_2012.pdf

13. Federal Financial Supervisory Authority. Market Manipulation Definition Regulation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bafin.de/SharedDocs/Aufsichtsrecht/EN/Verordnung/makonv_en.html

14. Financial Services and Markets Act 2000. [Електронний ресурс]. Режим доступу - <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8>

15. Securities Act of 1933. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://143.231.180.80/table3/1933_38.htm

16. Securities Exchange Act of 1934. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://143.231.180.80/table3/1934_404.htm

17. The Committee of European Securities Regulators. Market Abuse Directive Level 3 – first set of CESR guidance and information on the common operation of the Directive. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.esma.europa.eu/system/files/04_505b.pdf

18. U.S. Securities and Exchange Commission. Year-by-Year SEC Enforcement Statistics. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sec.gov/news/newsroom/images/enfstats.pdf>

19. U.S. Securities and Exchange Commission. “Pump-and-Dumps” and Market Manipulations. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.sec.gov/answers/pumpdump.htm>