



## ПРОБЛЕМИ ЮРИДИЧНОЇ ВИЗНАЧЕНОСТІ ТА КОНКУРЕНЦІ ПРАВОВИХ НОРМ ЩОДО ЗЛОВЖИВАНЬ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ



**ТЕРТИШНИК** Володимир Митрофанович - доктор юридичних наук, професор, академік Академії політичних наук України, професор кафедри кримінально-правових дисциплін Університету митної справи та фінансів

**КОШОВИЙ** Олександр Георгійович - адвокат, юридична компанія «Кошовий і Партнери»

УДК 343.531

*В статті розкриваються концепція і особливості застосування принципів верховенства права і юридичної визначеності, для вирішення проблеми конкуренції правових норм, усунення юридичних фікцій і колізій, забезпечення якості процесуальної форми, гармонізації законодавства, удосконалення судової практики, гармонізації законодавства України з законодавством Європейського Союзу.*

*Ключеві слова: маніпуляції на ринку, юридична визначеність, конкуренція юридичних норм, якість закону.*

### Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями

Проблема правової визначеності є актуальною п'ятою багатьох інститутів української правової системи. У 2011 році Кримінальний кодекс України було доповнено ст. 222-1 «Маніпулювання на фондовому ринку», диспозиція якої викладена через спробу застосування бланкетного способу. Така юридична техніка допустима, але при її застосуванні допущені розпливчаті і нечіткі концепти, суперечливі приписи. Має місце конкуренція правових норм, що не сприяє їх належному правозастосуванню.

Актуальність досліджуваної проблеми обумовлюється необхідністю стабілізації фондового ринку, створення належних

умов для інвестиційної діяльності, розробки чітких, зрозумілих і справедливих правил у сфері ринкових відносин та усунення неприйнятних факторів тиску на бізнес.

Аналіз останніх наукових досліджень показує, що проблема верховенства права та юридичної визначеності у сфері правосуддя взагалі і щодо застосування окремих інститутів кримінального права приділяється увага економістів та юристів [7-19]. В окремих аспектах відповідальності за зловживання на ринку розглядалась і в спеціально присвячених цій проблематиці наукових роботах [7- 9, 12, 14, 17]. Але існуючі публікації не виснажують усю складну проблему, а швидше утворюють фундаментальну базу для подальшого її дослідження.

Метою даної роботи є надання конкретних законодавчих пропозицій щодо підвищення доктринальної та правової якості інститутів кримінального права, пов'язаних із застосуванням відповідальності за «маніпулювання ринком», з урахуванням положень Директиви 2014/57/ЄС

### Викладення основного матеріалу дослідження та його основні результати

Поява у кримінальному законодавстві норми, яка передбачає відповідальність за маніпулювання на фондовому ринку, попри слушні наміри, не забезпечило ефектив-



ності правозастосовчої практики. Це було пов'язано насамперед зі складністю самого правовідношення – дій на ринку, який має відповідні специфічні механізми діяльності, правила та запобіжники. На фондовому ринку, зокрема фондовій біржі, ознаки шахрайства чи інших зловживань зазвичай не є явними, також не є тотожними тим, що зазвичай сприймаються в практиці притягнення до відповідальності, встановленої за інші злочини проти власності чи порядку управління.

У 2011 році Законом України №3267 від 21.04.2011 року Кримінальний кодекс України було доповнено ст. 222-1 «Маніпулювання на фондовому ринку» [1]. До цього моменту подібні дії карались адміністративними засобами, а у чинному Кримінальному кодексі існували певні схожі норми, що стосуються відповідальності за шахрайство та зловживання владою. Проте, на нашу думку, питання розмежування відповідальності та юридичної визначеності не вирішено.

З одного боку, 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 або 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) – «умисне, з метою одержання будь-якої неправомірної вигоди для самої себе чи іншої фізичної або юридичної особи використання службовою особою влади чи службового становища всупереч інтересам служби, якщо воно завдало істотної шкоди охоронюваним законом правам, свободам та інтересам окремих громадян або державним чи громадським інтересам, або інтересам юридичних осіб» [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.

Така практика не відповідає принципу кримінального законодавства України щодо неможливості застосування за одне й те саме злочинне діяння двох різних видів покарання, а також неможливості застосування до діяння, що має спеціальний склад злочину – суміжних статей, а законодавство ще не в повній мірі відповідає принципу юридичної визначеності.

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». Урегульованість відповідних ринкових відносин потребує удосконалення з урахуванням сучасних європейських стандартів.

Об'єктивна сторона характеризується:

1) діями службової особи учасника фондового ринку, що мають ознаки маніпулювання на фондовій 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.

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

Суб'єктивна сторона характеризується умислом. Безумовно, при такому умислі особа має усвідомлювати протиправність своїх



дій, для чого слід забезпечити ясність і зрозумілість законодавчих концептів і приписів і встановлених єдиних правил для учасників ринкових відносин, які б виключали маніпулювання самим законом.

Зазначимо, що якщо дії, що мають ознаки кримінального правопорушення, відбувались на фондовій біржі, то об'єктом злочину відповідно будуть суспільні відносини, які виникають під час обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів на фондовій біржі. Таким чином, враховуючи зазначене, будь-яка дія на фондовому ринку, що пов'язана з елементами 1) шахрайства, 2) привласнення або розтрати майна, 3) зловживання службовим становищем, охоплюється складом злочину, передбаченого у ст. 222-1 КК України.

Серед складів злочинів, передбачених ст. ст. 190, 191, 222-1, 364 КК України, тільки об'єктивна сторона складу злочину, передбаченого ст. 222-1 КК України, передбачає найбільш вузький, спеціалізований, підхід визначення: 1) шахрайства, 2) привласнення або розтрати майна, 3) зловживання службовим становищем, стосовно дій з необхідною кваліфікуючою ознакою – здійснення таких дій на фондовій біржі.

У свою чергу, сфера регулювання ст. ст. 190, 191, 364 КК України не передбачає кваліфікацію дій, пов'язаних із діяльністю на фондовій біржі.

За будь-які дії, що стосуються зазначених випадків та здійснені на фондовій біржі, кримінальна відповідальність може наставати виключно за ст. 222-1 чинного Кримінального кодексу України. Окремим випадком є склад злочину, передбаченого ст. 232-1 КК України «Незаконне використання інсайдерської інформації», проте він у силу специфіки потребує окремого спеціального розгляду.

З іншого боку, КК України в статті 222-1 «Маніпулювання на фондовому ринку» не досить чітко, з застосуванням розпливчатих дефініцій і юридичних фікцій, зробив спробу сформулювати спеціальний склад злочину, визначаючи наступне:

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 [1].

Викладення ст. 222-1 Кримінального кодексу України об'єктивної сторони складу даного злочину не може не викликати обґрунтованої критики.

Кримінальний кодекс України та одночасно з ним Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» [2] мали б чітко визначати конкретні діяння, які за змістом підпадають під ознаки «маніпулювання на фондовому ринку», і лише за них передбачити відповідні санкції.

Термін «маніпуляція» чи «маніпулювання» походить від латинського слова «manipulare» та означає «управляти», «управляти зі знанням справи» тощо, а його первинний зміст включає дії як позитивного характеру, так і може охоплювати діяння негативного характеру, включаючи різні «махінації». Закон не дає чітких розмежувань «позитивних маніпуляцій» від суспільнонебезпечних, а тим самим кримінально карних «махінацій», змішуючи усі діяння в терміні «маніпулювання», ознаки якого не розкриває.

Не додає чіткої юридичної визначеності і фразеологізм закону [2], що кримінально карними є діяння «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». З даного розпливчатого словосполучення випливає, що учасник фондового ринку за формально означеними в законі приписами має нести кримінальну відповідальність, навіть якщо своїми «маніпуляціями» спричинив «значну шкоду» самому собі.

Не усувають ознак очевидних юридичних фікцій і приписи ст. 10-1 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»[2], згідно з визначеннями якого «маніпулювання цінами на фондовому ринку є: «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»; «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» тощо.

У швидкоплинних процесах очевидне від неочевидного відрізнити не те, що важко, скоріше у розумних людей завжди будуть сумніви щодо будь-чого, на перший погляд, «очевидного» для інших.

На фондовому ринку хтось отримує прибуток, хтось втрачає, але це не означає, що завжди, той хто отримав прибуток, винен у «завданні шкоди» іншим. Невдалі положення закону роблять неможливим його застосування в цілому або породжують спроби його застосування не для захисту суспільних інтересів, а для «маніпулювання» суб'єктами ринку, тиску на бізнес.

Встановлюючи відповідальність за певні дії, законодавець мав би, по-перше, сформулювати ознаки суспільної небезпечності певних дій, по-друге, визначити, що саме заборонено, по-третє, чітко і зрозумілою мовою, достатньою для диференціації того, що можна, від того, чого не дозволено, вказати,

порушення яких саме заборон тягне кримінальну відповідальність. Недотримання цих вимог показує на недотримання принципу юридичної визначеності, перетворює норми закону в юридичну фікцію.

У цілому сама законодавча конструкція, що використана при формуванні приписів названих статей, не зовсім відповідає усталеним прийомам законодавчої техніки, принципам кримінального права та принципу юридичної визначеності, на застосуванні якого наголошують чисельні прецедентні рішення Європейського суду з прав людини.

Правова визначеність передбачає формулювання в законі чітких, однозначних і зрозумілих правових приписів, за яких забезпечується легкість та доступність з'ясування змісту права і юридично забезпечену можливість скористатись цим правом, передбачуваність застосування правових норм, а встановлювані законом обмеження будь-якого права повинні базуватися на критеріях, які дадуть змогу особі відокремлювати правомірну поведінку від протиправної, передбачати юридичні наслідки своєї поведінки.

Варіанти вирішення проблеми удосконалення законодавчого визначення відповідальності за незаконні дії на ринку можуть бути різними: а) застосування з огляду на порушених положень ст. 22 Конституції України декриміналізації - скасування ст. 222-1 Кримінального кодексу України та встановлення більш дієвих засобів протидії даним діянням у нормах адміністративного права; б) забезпеченні більш чіткої правової визначеності шляхом удосконалення норм кримінального законодавства.

Проблема має розв'язуватись також з урахуванням того, що в 2014 році Угодою про асоціацію України з Європейським Союзом в частині реформування фондового ринку було передбачено, що наша країна забезпечить поступове приведення у відповідність з нормами ЄС своїх чинних законів і майбутнього законодавства. До чинного законодавства ЄС у сфері боротьби зі зловживаннями ринком відносяться чинні Директива ЄС №2014/57/ЄС від 16 квітня 2014 р. про кримінальні санкції за зловживання ринком[4]



та регламент ЄС Регламент ЄС № 596/2014 від 16 квітня 2014 року. про зловживання на ринку (регламент про зловживання на ринку) і про визнання такими, що втратили чинність, Директиви 2003/6/ЄС Європейського Парламенту та Ради і Директив Комісії 2003/124/ЄС, 2003/125/ЄС і 2004/72/ЄС[5].

Водночас у питаннях імплементації норм європейського законодавства до національного законодавства України, на нашу думку, слід виходити з примату вітчизняної доктрини права, яка передбачає правову визначеність як необхідну складову принципу верховенства права.

### Висновки

При формулюванні кримінальної відповідальності юридичні норми мають базуватися на критеріях, які дадуть змогу особі відокремлювати правомірну поведінку від протиправної. Чинні редакції статей ст. ст. 190, 191, 222-1 364 КК України підлягають удосконаленню, а в перспективі – декриміналізації та юридичної визначеності адміністративної відповідальності за відповідні діяння. Наразі пропонуємо закріпити тут такий припис «Маніпулювання ринком»

Умисні дії учасника ринку з маніпулювання урегульованим законом ринком, шляхом надання будь-якої завідомо неправдивої чи недостовірної інформації, декларації фіктивних пропозицій чи оманливих намірів або розповсюдження інших завідомо хибних даних чи фактів, які завдали значної шкоди інтересам інших фізичних, юридичних осіб або державі...»

У примітках до даної статті доцільно буде зазначити наступне:

1. Під поняттям «ринком» у цій статті слід розуміти визначений відповідним Законом регульований ринок.

2. Під маніпулюванням ринком у цій статті слід розуміти наступні дії: а) здійснення трансакції, розміщення наказу на торгівлю чи будь-які інші дії, що: подають недостовірні чи оманливі сигнали щодо пропозиції, попиту чи ціни фінансового інструмента або пов'язаного з ним спотового контракту; або фіксують ціну одного чи декількох фінансових інструментів або пов'язаного з ним спо-

тового контракту на аномальному або штучному рівні, окрім випадків, коли особа, що здійснює трансакції чи випускає накази на торгівлю має законні підстави для таких дій, і такі трансакції чи накази на торгівлю відповідають прийнятим комерційним практикам на відповідному торговельному майданчику; б) здійснення трансакції, розміщення наказу на торгівлю чи будь-які заходи або дії, що впливають на ціну одного чи декількох фінансових інструментів чи пов'язаного з ними спотового контракту, з використанням фіктивної схеми чи будь-якої іншої форми обману чи махінацій; в) поширення інформації в засобах масової інформації, включаючи через мережу Інтернет, чи будь-якими іншими засобами, що подає недостовірні чи оманливі сигнали щодо пропозиції, попиту чи ціни фінансового інструмента чи пов'язаного з ним спотового контракту, або фіксує ціну одного чи декількох фінансових інструментів чи пов'язаного з ними спотового контракту на аномальному чи штучному рівні, якщо особи, що поширювали інформацію, отримують для себе чи іншої особи перевагу чи зиск з поширення вищезгаданої інформації; г) надання будь-якої недостовірної чи оманливої інформації чи введення недостовірних чи оманливих даних або будь-які інші дії, покликані маніпулювати розрахунком базової ціни (бенчмарків).

3. Не є маніпулюванням ринком, а отже, правопорушенням дії, які здійснюються відповідно до чинних на ринку правил, регламентів, стандартів, затверджених в установленому порядку, а також отримання правомірної вигоди при дотриманні таких правил, регламентів, стандартів».

**Перспективи подальшого дослідження проблеми** вбачаються в розробці концептуальної моделі проекту Закону про внесенні змін і доповнень до КК України та проекту Кодексу «Про проступки», де передбачити відповідальність за зловживання на ринку.

### Література

1. Кримінальний кодекс України. Офіційний вісник України. 2001. № 21. Ст. 1. Ст. 920



2. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30.10.1996 № 448/96-ВР URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/448/96-вр/para0360#o360>.

3. Directive 2014/57/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on criminal sanctions for market abuse (market abuse directive) Доступ до законодавства Європейського Союзу. Брюссель, 2018. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32014L0057> (accessed may 12, 2018).

5. Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse (market abuse regulation) and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC Text with EEA relevance. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:32014R0596>

6. Інструкція з організації реагування на заяви та повідомлення про кримінальні, адміністративні правопорушення або події та оперативного інформування в органах (підрозділах) Національної поліції України (Наказ МВС від 16.02.2018 № 111).

7. Волинець Р. А. Кримінально-правова охорона фондового ринку: сучасний стан та перспективи вдосконалення: монографія. Київ: ВД Дакор. 452 с.

8. Волинець Р. А. Проблеми відмежування злочинів, що посягають на фондовий ринок, від адміністративних правопорушень. «ПРАВО.UA». №1. 2018. С. 110.

9. Гацелюк В.О. Ризики банкетного способу визначення ознак об'єктивної сторони складу злочину (в контексті криміналізації маніпулювання на фондовому ринку). Кримінальний кодекс України: 10 років очікувань: тези доповідей та повідомлень учасників Міжнародного симпозіуму, 23-24 вересня 2011 р. Львів: ЛДУВС, 2011. С. 103-107.

10. Дудоров О. О. Злочини у сфері господарської діяльності: кримінально-правова характеристика: Монографія. К.: Юридична практика, 2003. 924 с. [Dudorov A. Crimes in the sphere of economic activity: criminal-legal

description: monograph. K.: legal practice, 2003. – 924 s.] (in Ukrainian).

11. Зверяков М. І., Кубліков В. К., Тевелєв Д. М. Фондовий ринок України: державне регулювання (запитання та відповіді): навчальний посібник. Одеса, 2014. 486 с.

12. Каменський Д. В. Шахрайські посягання на фондові ринки України та США: підстави, ознаки та форми притягнення до кримінальної відповідальності. Юридичний науковий електронний журнал. 2014. №4. URL: [http://www.lsej.org.ua/4\\_2014/46.pdf](http://www.lsej.org.ua/4_2014/46.pdf)

13. Корнієнко М. В., Тертишник В. М. Принципи права в розв'язанні юридичних колізій // Міжнародний науковий журнал «Верховенство права». 2017. №2. С. 10-16.

14. Кошовий О. Фондовий ринок: що відбувається з експертним забезпеченням? Юридична газета. 2018. URL: <http://yur-gazeta.com/publications/practice/cinni-papertita-fondoviy-rinok/fondoviy-rinok-shcho-vidbuvaetsya-z-ekspertnim-zabezpechennyam.html>

15. Науково-практичний коментар Кримінального кодексу України: Злочини проти власності / За ред. М. І. Хавронюка. Київ: В. Д. «Данкор», 2017. 448 с.

16. Петруня Ю. Є Ризики інвестування на ринку акцій. Економічний вісник Національного гірничого, 2003. Вип. 2. С. 83-88

17. Русанов Г. А. Преступления на рынке ценных бумаг: Монография. М.: ЮРКОМПАНИ, 2011. 160 с.

18. Тертишник В. М. Правнича допомога та захист у кримінальному процесі: Підручник / За заг. ред. д.ю.н., академіка НАН України Ю. С. Шемшученко. Київ: Алерта, 2018. 480 с.

19. Чернявський С. С. Фінансове шахрайство: методологічні засади розслідування. К.: «Хай-Тек Прес», 2010. – 624 с.

## SUMMARY

**Tertyshnyk V., Koshovi O. Problems of legal certainty and competition legal norms regarding abuses in the stock market.**

In the article reveals the concept and features of the application of the principles and legal certainty to overcome competition law norms in the sphere of application of criminal



**АНОТАЦІЯ**

У статті розкриваються концепт та особливості застосування принципів та юридичної визначеності для подолання конкуренції правових норм у сфері застосування кримінальної відповідальності за кримінальні правопорушення у сфері ринкових правовідносин, розв'язання проблеми законодавчих колізій, забезпечення якості закону, гармонізації кримінального права, вдосконалення слідчої та судової практики, гармонізації законодавства України із законодавством Європейського Союзу.

Ключові слова: маніпулювання на ринку, юридична визначеність, конкуренція юридичних норм, якість закону.

liability for criminal offences in the sphere of market relations, solve the problem of legislative conflicts, ensure the quality of the law.

The law does not contain sufficient objective criteria of differentiation of illegal and legally permissible action that does not meet the requirements of the principle of legal certainty.

The main results of the study are in the computation and reasoning system proposals to improve the legislation. The article made an analysis of the criminal legislation in the area of market abuse. Showing a legal fiction, legal collisions and flawed legislation. Disclosed to the problems of legal uncertainty in the application of criminal responsibility are ways to solve the problem of legislative conflicts,

**SUMMARY**

In the article reveals the concept and features of the application of the principles and legal certainty to overcome competition law norms in the sphere of application of criminal liability for criminal offences in the sphere of market relations, solve the problem of legislative conflicts, ensure the quality of the law, the harmonization of criminal law, Directive 2014/57/EU.

Keywords: manipulation of the market, legal certainty, the competition law standards, the quality of the law.

ensure the quality of the law, the harmonization of criminal law, improving investigative and judicial practice, matching of legislation with the legislation of the European Union.

The doctrine of criminal law must include the integrative system of the principles of criminal law, the application of which will contribute to the harmonization and improvement of the criminal law in General.

Taking into account the principles in the strategy of the criminal policy should apply more widely the idea of decriminalization, take a separate Code of misconduct» move decriminalized acts that will allow you to reduce the amount of criminal repression and will create conditions for such savings and reduce the costs of enforcement.

Keywords: manipulation of the market, legal certainty, the competition law standards, the quality of the law.