

УДК 332.12.3

Користін О. Є., д.ю.н., професор, НАВС;
Клочко В. М., здобувач кафедри
економічної безпеки НАВС

Криміналізація порушень, пов'язаних з професійною діяльністю на фондовому ринку

Розглянуті передумови криміналізації порушень, пов'язаних з професійною діяльністю на фондовому ринку в Україні. Виділено дві групи передумов: пов'язані з протидією легалізації доходів, одержаних злочинним шляхом, та пов'язані з негативними економічними тенденціями, які спостерігаються на фондовому ринку.

Ключові слова: фондовий ринок, професійна діяльність на фондовому ринку, злочини, пов'язані з професійною діяльністю на фондовому ринку, легалізація доходів, одержаних злочинним шляхом.

Были рассмотрены предпосылки криминализации деяний, связанных с профессиональной деятельностью на фондовом рынке в Украине. Выделено две группы предпосылок: связанные с противодействием легализации доходов, полученных преступным путем, и связанные с негативными экономическими процессами, которые наблюдаются на фондовом рынке.

Ключевые слова: фондовый рынок, профессиональная деятельность на фондовом рынке, преступления, связанные с профессиональной деятельностью на фондовом рынке, легализация доходов, полученных преступным путем.

Were considered prerequisites criminalization of acts related to the professional activity on the stock market in Ukraine. Two groups of assumptions: associated with prevention of legalization of proceeds from crime and the associated negative economic processes that occur in the stock market.

Keywords: stock market, professional activity on the stock market, the crimes related to professional activities in the stock market, laundering money.

Постановка проблеми. Ринок цінних паперів в Україні розпочав своє становлення у 1991 році з прийняттям Закону України «Про цінні папери і фондову біржу». Тоді Україна на законодавчому рівні отримала інструменти та професійних учасників ринку цінних паперів, які брали активну участь у створенні вітчизняного фінансового сектору економіки.

Динаміка показників економічного розвитку України протягом останніх років, зокрема і ринку цінних паперів, свідчить про закріплення позитивних тенденцій. В останні роки продовжилась тенденція збільшення обсягу торгів на ринку цінних паперів. Так, цей показник у 2012 році становив 2 530,87 млрд грн, що більше обсягу виконаних договорів у 2011 році на 359,77 млрд грн. У той же час, темпи зростання фондового ринку були випереджаючими порівняно з ВВП: обсяг торгів на ринку цінних паперів перевищив показник ВВП країни майже у два рази [1]. Це свідчить про розвиток економіки держави в цілому та розвиток фондового ринку зокрема, а також швидкі темпи цього поступу.

За інформацією Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку станом на 30.09.2013 в Україні кількість професійних учасників фондового ринку (далі – ПУФР) становила 1 006 [2]. При цьому на теперішній час в державі функціонує лише 10 фондових бірж. Тобто розвиток фондового ринку відбувається занадто повільними темпами, адже така сама кількість фондових бірж була станом на 01.01.2011.

Водночас за даними НКЦПФР на дії ПУФР надходять скарги від фізичних та

юридичних осіб. Так, у минулому році надійшло 30 скарг на дії торговців цінними паперами (що склало 1,2 % від загальної кількості скарг), 22 скарги на дії зберігачів цінних паперів (0,9%), 17 скарг на дії реєстраторів цінних паперів (0,7 %). Щодо виявлених злочинів, учинених зазначеними особами, за даними ДІТ МВС України вони відсутні. Проте зазначене не свідчить про відсутність досліджуваних порушень на фондовому ринку. Хоча вчинення порушень службовими особами ПУФР досить розповсюджені, але характеризуються високим ступенем латентності. Такий висновок був зроблений на підставі опитування працівників ПУФР, відповідальних за укладання угод на підставі доручень клієнтів, та працівників внутрішньої безпеки ПУФР – 78 % опитаних підтвердили факти вчинення окремих зловживань. Але довести вчинення злочинів такими суб'єктами досить складно, на чому наголошують 85 % опитаних працівників НКЦПФР. Отже, слід зауважити, що сьогодні норми, які передбачають кримінальну відповідальність службових осіб ПУФР, на практиці поки що не працюють – з моменту запровадження ст.ст. 222-1 «Маніпулювання на фондовому ринку», 223-2 «Порушення порядку ведення реєстру власників іменних цінних паперів» та 232-1 «Незаконне використання інсайдерської інформації» КК України не було порушено жодної кримінальної справи. Водночас об'єктивні обставини обумовили необхідність криміналізації таких діянь.

Ступінь дослідження. Окремим аспектам охорони суспільних правовідносин, які виникають та існують на фондовому ринку України, досліджували у своїх працях П.П. Андрушко, Д.В. Байрактарь, Б.В. Волженкін, Л.Д. Гаухман, Н.О. Гуророва, О.О. Дудоров, С.В. Максимов, О.І. Перепелиця, О.Б. Сахарова, В.Р. Цавінський та інші. Водночас питання, пов'язані з передумовами криміналізації діянь, які вчинюються службовими особами професійних учасників фондового ринку, сьогодні майже не досліджені.

Метою статті є визначення передумов криміналізації протиправних діянь службових осіб професійних учасників фондового ринку в Україні.

Викладення основного матеріалу. На початку 90-х років ХХ століття політичні та економічні перетворення в Україні призвели до масових випадків порушення законності та правопорядку у державі, перш за все в економіці. У відповідь на вчинення таких порушень та з метою захистити інвесторів від неправомірної поведінки учасників фондового ринку у національному кримінальному законодавстві з'явилися норми, які захищали взаємовідносини при під час розміщення та обігу цінних паперів. І хоча у подальшому ситуація стабілізувалась, але формування фондового ринку вимагало прийняття окремих норм, які захищали суспільні правовідносини, що виникали під час провадження професійної діяльності на такому ринку.

Процеси, які відбувались під час становлення ринку цінних паперів України, розбудови його внутрішньої інфраструктури вимагали одночасного становлення та вдосконалення системи регулювання та контролю за процесами, що відбуваються на ньому, а також встановлення відповідальності за порушення, які можуть бути вчинені усередині ринку – службовими особами професійних учасників фондового ринку. Ця необхідність була обумовлена тим, що значна складність, різкі коливання стану фондового ринку, наявність великої кількості професійних та непрофесійних учасників, величезні обсяги різноманітних угод, що укладаються, конфіденційний характер значної частини інформації щодо цінних паперів та цілий ряд інших факторів створили потенційні умови для зловживань, які посягають на інтереси широкого кола інвесторів, зменшили їх довіру до ринку, що, як наслідок, призвели до падіння його ефективності.

Слід зазначити, що маніпулювання ринком завдає шкоди чесності та прозорості

ринків цінних паперів і деривативних інструментів і, тим самим, підриває громадську довіру до цих ринків через викривлення цін, завдання шкоди функціям хеджування ризиків на цих ринках і створення штучного вигляду ринкової активності. Проте ринок цінних паперів повинен приваблювати інвесторів своїми законністю, чесністю та порядком.

Криміналізації протиправних діянь службових осіб ПУФР з інсайдерською інформацією сприяло прагнення держави наблизитись до європейських стандартів регулювання суспільних відносин. Так, у 1989 році була прийнята Директива ЄЕС щодо координації нормативних актів про інсайдерську торгівлю. У ній було:

- заборонено працівникам компаній, у тому числі й тих, які приймають участь у торгівлі цінними паперами на фондовому ринку:

- отримувати особисту користь від службової інформації;

- натякати та користуватись допомогою інших осіб для отримання особистої користі від службової інформації;

- покладений обов'язок на усіх членів ЄЕС заборонити протиправні операції з цінними паперами, які відбуваються на їх території та перебувають в обігу на ринках будь-якого з членів ЄЕС;

- зобов'язано членів ЄЕС визначити міру відповідальності за інсайдерську торгівлю.

Необхідно зазначити, що задля досягнення зазначеної мети була прийнята Загальнодержавна програма адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу, затверджена Законом України «Про Загальнодержавну програму адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу». Одним з таких правових актів ЄС є Директива Європейського Парламенту та Ради 2003/6/ЄС від 28.01.2003р. «Про інсайдерську діяльність та маніпулювання ринком», у якій передбачена необхідність запровадження у національному законодавстві норм з метою перешкоджання будь-якій особі, яка володіє інсайдерською інформацією, використовувати цю інформацію, купуючи чи продаючи або намагаючись купити чи продати, за свій власний рахунок або за рахунок третьої особи, безпосередньо або опосередковано, цінні папери яких стосується ця інформація.

Отже, основною передумовою криміналізації інсайдерської торгівлі виступила необхідність імплементації норм європейського законодавства, враховуючи зобов'язання України щодо адаптації національного законодавства та інтеграційні процеси на фінансових ринках, як на національному, так і на міжнародному рівні, зокрема, пов'язані з протидією легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом. Криміналізація зазначеного діяння відбулась на підставі Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», прикінцевими положеннями якого КК України доповнено ст. 232-1 «Розголошення або використання неоприлюдненої інформації про емітента або його цінні папери». Проте слід наголосити, що у початковій редакції суб'єктом зазначеного злочину могла бути лише службова особа емітента. На той час про службових осіб ПУФР у зазначеній нормі не йшлося. Зміни до КК України, у результаті яких з'явилась безпосередня вказівка на працівників ПУФР, до яких відносяться у першу чергу їх службові особи, як одного із суб'єктів незаконного використання інсайдерської інформації, з'явилась лише у 2011 році, коли Законом України від 22.04.2011 № 3306-VI «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо інсайдерської інформації» було запроваджено нову редакції ст. 232-1 «Незаконне використання інсайдерської інформації» та визначений перелік осіб, які можуть вчинювати такі діяння, зокрема, службових осіб ПУФР.

Подальші зміни у КК України, пов'язані з професійною діяльністю на фондовому ринку, відбулись у 2006 році. Передумови цього можна визначати з двох позицій. По-перше, Україна приєдналась до тих країн, які активно запроваджували заходи протидії відмиванню доходів, одержаних злочинним шляхом, та виконували відповідні рекомендації FATF. Зважаючи на те, що одним з предикатних злочинів, визначених у переліку, наведеному в 40 рекомендаціях FATF, визначено здійснення торгівлі цінними паперами з використанням інсайдерської інформації, постала необхідність у змінах до КК України. Зазначене обумовило встановлення кримінальної відповідальності за розголошення або використання неоприлюдненої інформації про емітента або його цінні папери.

Однією з передумов подальших змін до кримінального законодавства щодо відповідальності за вчинення злочинів на фондовому ринку є зауваження експертів Спеціального комітету Ради Європи із взаємної оцінки заходів протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму MONEYVAL до законодавства України, які були висловлені наприкінці 2008 року, зокрема: Україна визначає основні правопорушення з посиланням на покарання, пов'язані позбавлення волі, які можуть бути застосованими до даного правопорушення; основними правопорушеннями є всі діяння, передбачені у кримінальному кодексі, які караються мінімальним штрафом у більш ніж трьох років. Винятком для втечі капіталу є ухиленні від сплати податків. Діапазон злочинів, включає у себе всі необхідні категорії, за винятком інсайдерської торгівлі, маніпулювання ринком, і фінансування тероризму у всіх його формах. У якості межі застосовується занадто високий показник, який не відповідає вимогам Рекомендацій FATF [3]. Також відзначається, що деякі злочини недостатньо охоплені законодавством, адже лише певні акти таких суспільно небезпечних протиправних діянь можуть бути визнані предикатними (зокрема, за наявності обтяжуючих обставин).

Зазначена критика була пов'язана з тим, що у Рекомендаціях йшлося про необхідність встановлення кримінальної відповідальності за маніпуляції на ринку та операції з цінними паперами. Адже наявний перелік правопорушень, відповідальність за вчинення яких передбачена КК України, не включав увесь перелік діянь, які можуть бути предикатними до відмивання коштів. Тому Україні було необхідно запровадити кримінальну відповідальність за інсайдерську торгівлю та маніпулювання на фондовому ринку, з тим, щоб дозволити фінансовим організаціям повідомляти спеціально уповноваженим суб'єктам інформацію на основі підозри, що транзакція може включати кошти, які отримані у результаті вчинення відповідних злочинних діянь. При цьому запровадження новел до кримінального законодавства повинно було відбуватись відповідно до положень Загальної частини КК України та з урахуванням взятих на себе Україною міжнародних зобов'язань, передбачених положеннями Конвенції Ради Європи про відмивання, пошук, арешт та конфіскацію доходів, одержаних злочинним шляхом, та про фінансування тероризму (Варшава, 2005), ратифікованої Законом України від 17.11.2010, щодо боротьби із вказаними у цій Конвенції діями, зокрема:

- перетворенням або передачею майна, з усвідомленням того, що таке майно є доходом, з метою приховування або маскування незаконного походження майна або з метою сприяння будь-якій особі, причетній до вчинення предикатного злочину, в уникненні правових наслідків її дій;

- приховуванням або маскуванням справжнього характеру, джерела, місцезнаходження, стану, переміщення, прав стосовно майна або власності на нього, з усвідомленням того, що таке майно є доходом; та, з урахуванням її конституційних

принципів і основних засад її правової системи;

- набуттям майна, володінням ним або його використанням, з усвідомленням під час одержання того, що таке майно є доходом;

- участю у вчиненні, об'єднанням або змовою з метою вчинення, замаху на вчинення, пособництва, підмови, сприяння й надання порад стосовно вчинення будь-якого з діянь, перерахованих вище [4].

Одним із зобов'язань була криміналізація певних діянь, визначених у зазначеній конвенції, до яких відносяться й злочинні діяння, які вчинюють службові особи професійних учасників фондового ринку — незаконні дії з інсайдерською інформацією та маніпулювання ринком, зокрема, на фондовому ринку.

Зазначені зобов'язання також стосуються й криміналізації так званих предикатних злочинів (будь-який злочин, у результаті якого виникли доходи, що можуть стати предметом злочинів з відмивання грошей, передбачених статтею 9 Конвенції), які містяться в додатку до вказаної Конвенції. Одним із таких предикатних злочинів і є маніпулювання на фондовому ринку.

З цією метою до вітчизняного законодавства були внесені певні зміни, які стосувались різних сфер фінансової діяльності. Однією з таких сфер була професійна діяльність на фондовому ринку, яка сьогодні досить активно розвивається та яка маніпулює значними обсягами фінансових ресурсів.

Відповідно до законодавства професійна діяльність на фондовому ринку - діяльність акціонерних товариств і товариств з обмеженою відповідальністю з надання фінансових та інших послуг у сфері розміщення та обігу цінних паперів, обліку прав за цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, що відповідає відповідним вимогам. Бачимо, що таку діяльність здійснюють юридичні особи. Але відповідно до вимог, які зафіксовані у Варшавській конвенції, окремі дії професійних учасників фондового ринку, зокрема, незаконні дії з інсайдерською інформацією та маніпулювання на ринку цінних паперів повинні визнаватись злочинами за кримінальним законодавством, а також бути предикатними до відмивання коштів. З метою більш повної імплементації у законодавство України зазначених вимог, а також положень Конвенції Ради Європи «Про відмивання, пошук, арешт і конфіскацію доходів, одержаних злочинним шляхом, та фінансування тероризму» та з урахуванням відповідних зауважень експертів Спеціального комітету Ради Європи MONEYVAL до законодавства України, які були висловлені за результатами III раунду оцінки, що відбувся наприкінці 2008 року, до вітчизняного законодавства були внесені відповідні зміни. Зокрема, Законом України від 21.04.2011 «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом» було запроваджено кримінальну відповідальність за маніпулювання на фондовому ринку (ст. 222-1 КК України).

Крім цього, криміналізація відповідних діянь службових осіб ПУФР були обумовлені негативними тенденціями, які спостерігались у певний момент на фондовому ринку. Однією з суттєвих проблем фондового ринку України була й залишається його дуже мала ліквідність. Головний чинник такого стану фондового ринку — те, що створений внаслідок приватизації український він став, по суті інсайдерським. В багатьох випадках рішення про придбання або продаж цінних паперів приймається не на підставі вже опублікованої інформації, а на підставі інформації, якою володіє обмежене коло працівників або службових осіб ПУФР. Такі умови унеможливили визначення справедливої, тобто ринкової ціни на цінні папери серед учасників ринку. Зазначена

ситуація відлякує інших професійних інвесторів і населення від інвестування в цінні папери і відповідно зменшує ліквідність ринку.

Крім того, досвід країн з активним фондовим ринком свідчить, що розкриття інформації є дієвим інструментом впливу на компанію та захисту прав інвесторів. Розкриття інформації сприяє залученню капіталу та підтримці довіри до фондових ринків. Акціонерам та потенційним інвесторам потрібен доступ до регулярної, надійної та достовірної інформації. На її основі вони можуть оцінити якість управління акціонерними товариствами, прийняти обґрунтовані рішення з питань оцінки власного капіталу. Таким чином, передбачення якнайшвидшого та сумлінного прилюдного розкриття інформації, яка відноситься до інсайдерської, а також встановлення відповідальності за протиправні діяння з нею, мало на меті сприяти боротьбі з маніпулюванням ринком та підвищити довіру інвесторів до фінансових ринків. Найбільш важливу роль у процесах, які відбуваються на фондовому ринку відіграють професійні учасники фондового ринку, адже своїми діями вони безпосередньо створюють сприятливі або несприятливі умови для котирування цінних паперів окремої юридичної особи.

Досвід функціонування фондового ринку в інших країнах та накопичений в Україні дозволив сформувати найбільш розповсюджені стимули, засоби і можливості здійснення маніпулятивних схем. Водночас такі схеми й сьогодні продовжують розвиватись. З появою нових продуктів і нових технологій, коли торговельною діяльністю починають займатися нові учасники ринку, і з подальшим ростом обсягів торгівлі на світових і взаємопов'язаних ринках, підвищується ризик транскордонних та міжринкових маніпулювань.

Більш того, як стверджують експерти, у результаті розвитку деривативних продуктів може виникати навіть більший стимул маніпулювати базовим активом, який лежить у основі контракту. Наприклад, курсом цінних паперів можна маніпулювати для того, щоб вплинути на ціну деривативного контракту чи інших продуктів (наприклад, конвертованих привілейованих акцій), які у тій чи іншій формі пов'язані з цими цінними паперами. Коли трапляються такі викривлення, зазнати шкоди можуть контрагенти й учасники ринку, які здійснюють операції за цінами, що є результатом маніпулювання, включаючи державні компанії, пенсійні фонди, інститути колективного інвестування, банки та державні органи. Зазначене також обумовлює суспільну небезпеку досліджуваних діянь та передумови їх криміналізації.

Ще одним фактором криміналізації протиправних діянь службових осіб ПУФР став розвиток інтернет-технологій, адже Інтернет розширив можливості для маніпулювання ринком цінних паперів. У міру його розвитку як популярного інструмента обміну інформацією про цінні папери, він став легким і недорогим способом миттєвого поширення інформації серед великої кількості людей. Крім того, він надає унікальну можливість поширювати будь-яку інформацію про ті чи інші цінні папери, маючи на меті вплив на їх курс або навіть створення видимості того, що на дані цінні папери існує високий попит.

Ще однією з передумов криміналізації досліджуваних діянь є існування світового ринку та взаємопов'язаних ринків, що розширило можливості для маніпулювання ринком, а також ускладнило виявлення та розслідування випадків маніпулювання. Зазначене пов'язане з тим, що цінні папери, деривативи та базові активи, ціни на які є об'єктом маніпулювання, можуть обертатися на одному ринку чи в одній юрисдикції, тоді як особи, що відповідають за маніпулювання, можуть бути розташовані в іншому місці. Крім того, курсом цінних паперів зацікавлені особи, які можуть

маніпулювати на одному ринку для того, щоб вплинути їх курс чи ціну базових активів у іншій юрисдикції чи на іншому ринку. Якщо, наприклад, деривативи, що обертаються в одній країні, базуються на індексі іноземних цінних паперів, може існувати мотив маніпулювати ринком цінних паперів, що складають цей індекс. Така ситуація ускладнюється тим, що для запобігання цьому постає проблема одержання інформації про операції з цінними паперами та їхні позиції на іншому фондовому ринку або в іншій державі. Крім того, зацікавленим особам може бути потрібен доступ до інформації стосовно рахунків у іноземних банках.

Висновок. Отже, розвиток вітчизняного ринку цінних паперів не можна назвати безпроблемним. Він характеризується наявністю фінансових та як наслідок цього – великою недовірою до фондового ринку з боку населення протягом значного проміжку часу. Проте, певна деяка динаміка у сфері обігу цінних паперів сприяла нормативному закріпленню механізмів державного регулювання цього процесу. У ході “екстреної” нормотворчості методом спроб та помилок відбувався підбір можливих і найбільш ефективних способів впливу держави на учасників фондового ринку. Одним з таких важелів можна назвати встановлення відповідальності службових осіб ПУФР, що покликаний підвищити ступінь захисту фондового ринку від злочинних посягань. Водночас, слід зауважити, що імплементація міжнародних норм у вітчизняне законодавство повинно відбуватись з врахуванням особливостей суспільства та соціально-економічних умов, за яких це відбувається. Тому сьогодні стверджувати, що запровадження кримінальної відповідальності службових осіб ПУФР – ефективний захід, який підвищив рівень захисту суспільних відносин від злочинних посягань неможливо. Адже особливості побудови зазначених норм та специфіка діяльності на фондовому ринку такі, що роблять їх правозастосування та майже неможливим доведення винуватості осіб у маніпулюванні на фондовому ринку.

ЛІТЕРАТУРА:

1. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/info>.
2. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.
3. Mutual Evaluation Report. Anti-Money Laundering and Combating the Financing of Terrorism // [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.coe.int/t/dghl/monitoring/moneyval/Evaluations/round3/MONEYVAL\(2009\)4Rep-UKR3_en.pdf](http://www.coe.int/t/dghl/monitoring/moneyval/Evaluations/round3/MONEYVAL(2009)4Rep-UKR3_en.pdf).
4. Конвенція Ради Європи про відмивання, пошук, арешт та конфіскацію доходів, одержаних злочинним шляхом, та про фінансування тероризму // [Електронний ресурс] – Режим доступу : http://zakon4.rada.gov.ua/laws/card/994_948.

