

УДК 343.531

І. В. Одинець

## ЩОДО ПРОТИДІЇ МАНІПУЛЮВАННЯМ НА ФОНДОВИХ РИНКАХ (ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД)

**Постановка проблеми.** Загальновизнано, що маніпулювання на фондовому ринку порушує принципи вільної торгівлі цінними паперами, справедливий механізм ціноутворення, не дозволяє сумлінним інвесторам кваліфіковано ухвалювати рішення і тим самим завдає їм шкоди, підриває основи існування найважливішого складника всієї ринкової економіки. Саме тому в розвинених країнах діє ціла система для боротьби з маніпулюванням на фінансових ринках, які розглядаються як серйозні правопорушення.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Окремі аспекти боротьби зі зловживаннями на закордонних фондових ринках висвітлювали українські науковці, зокрема: В. Ключко, О. Користін, І. Святокум, а також іноземні вчені: Cai Yi, Cheng Hongxing, J. Coffee, Edward B. Diskant, Jing Changyu та інші.

**Метою статті** є узагальнення та порівняння закордонного досвіду боротьби з маніпулюванням на фондових ринках для впровадження в українське законодавство найефективніших способів боротьби та попередження такого виду злочинів.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У статті вперше в Україні проаналізовано нове європейське законодавство про боротьбу з маніпулюванням на фондовому ринку та вперше приділено увагу питанню кримінальної відповідальності юридичних осіб за такий злочин.

Оскільки Україна прагне зближення з розвиненими країнами світу, в умовах постійної глобалізації всіх процесів, зокрема заходів і способів для ефективної боротьби зі злочинами на фондовому ринку, важливо постійно відстежувати найкращі практики і техніки боротьби зі злочинними посяганнями, що запроваджуються передовими країнами світу.

Історично в більшості країн англосаксонської моделі розвитку фондові угоди регулювалися самими біржами, які розглядалися як конкурентні ринки. Однак, уже на початку ХХ ст. стало ясно, що біржове регулювання правил гри самими професійними учасниками ніяк не захищає інтереси інвесторів. Маніпуляції із цінами й інші фінансові махінації ставали поширеною практикою, особливо в період економічного буму і зростання ринку акцій на початку ХХ ст. Однак перші законодавчі акти, що забороняють маніпулювання на ринку цінних паперів, ухвалені тільки в 30-і рр. у Сполучених Штатах Америки (далі – США), де вони і набули найбільш повного розвитку.

Предметом регулювання сьогодні є не тільки ліквідні цінні папери, що торгуються на організованих ринках, як це було спочатку, а й, наприклад, «фінансові інструменти» (як сформульовано в Директивах ЄС), «інвестиції» (як у законодавстві Великобританії), які включають також валютні операції, товарні ф'ючерси і деякі інші види деривативів. Європейське співтовариство розробило спеціальне законодавство, спрямоване на протидію недобросовісній ринковій практиці

(market abuse), у більшості країн ці питання розглядаються в різних законодавчих актах про цінні папери та фінансову діяльність.

Перша міжнародна організація із цінних паперів (IOSCO) створена 1974 р. як Міжамериканська організація, а вже 1983 р. вона трансформувалася в організацію справді міжнародного масштабу. Протягом кількох наступних років її членами стали регулятивні органи всіх основних країн. 19 лютого 2016 р. Україна в особі Національної комісії із цінних паперів та фондового ринку заявила про своє бажання стати членом IOSCO, проте все ще не стала повноправним членом. Станом на 2018 р. повноправними членами IOSCO (ordinary members) є національні регулятори зі 118 країн світу.

За час своєї роботи IOSCO ухвалила більше 40 резолюцій і заяв. Зокрема, Резолюція про шахрайство на ринку цінних паперів, ухвалена в жовтні 1993 р. (Resolution Concerning Transnational Securities & Futures Fraud), встановлює дії, які повинні застосовуватися органами, які контролюють ринки цінних паперів, для запобігання шахрайству, до якого належить і маніпулювання на фондовому ринку.

2001 р., після подій 11 вересня, а також попередніх скандалів на Нью-Йоркській фондовій біржі, IOSCO розробила Меморандум, який визначає основні принципи міжнародного співробітництва в боротьбі з порушеннями законодавства щодо операцій із цінними паперами та деривативами. Меморандум засвідчує, що сторони, які його уклали, усвідомлюють цілі і процедуру співпраці, консультацій та обміну інформацією, контролю за дотриманням законодавства. Серед сфер діяльності, на які поширюється даний Меморандум, також боротьба з маніпулятивними угодами. Ухвалення законодавства, спрямованого на боротьбу з маніпуляцією, – одна з найголовніших/попередніх умов приєднання держави до Меморандуму. У даний час Меморандум підписали понад 70 країн-членів IOSCO.

#### *Антиманіпулятивне законодавство США*

Історично першою країною, де складається система протидії маніпулюванням на фондовому ринку, стали США.

Основними законами в США є Закон про цінні папери 1933 р. (Securities Act of 1933) і Закон про фондові біржі 1934 р. (Securities Exchange Act of 1934), ухвалені після фінансового краху 1929 р. у межах реформи президента Ф. Д. Рузвельта для оздоровлення фінансової системи. Також норми про цінове маніпулювання на ринку ф'ючерсів розглядаються в Законі про товарні біржі "Commodity Exchange Act" (1936 р.) і підзаконних актах Торгової комісії товарних ф'ючерсів (CFTC); окремі положення містяться також в Законі про трастову угоду (1939 р.), Законі про інвестиційні компанії (1940 р.), Законі про інвестиційних консультантів (1940 р.).

Після фінансових скандалів 80-х рр., коли найбільші американські компанії Enron, Worldcom і Global Crossing збанкрутували через фінансові махінації на ринку цінних паперів, законодавство США значно посилило відповідальність за махінації на фондовому ринку. 2002 р. ухвалено Акт Сарбейнса-Окслі. Крім того, США – практично єдина у світі країна, що сплачує винагороду особам, які допомагають розкриттю таких справ, – до 10% від суми стягнутого штрафу.

Перший державний орган нагляду також створений у США в 30-і рр. – Комісія із цінних паперів і бірж (Securities and Exchange Commission (SEC)), яка діє і сьогодні.

У структурі Комісії із цінних паперів основним підрозділом, відповідальним за боротьбу з маніпулюванням на фінансових ринках, є Департамент правозастосування (Division of Enforcement). Саме цей Департамент рекомендує Комісії розпочати те чи інше розслідування у зв'язку з порушенням законодавства про цінні папери, передати позов або у Федеральний суд, або на розгляд адміністративного судді в межах самої Комісії, залежно від виду правопорушення.

До числа найбільш поширених порушень належать такі: неподання або неправильне передання важливої інформації про цінні папери, які торгуються; маніпулювання ринковими цінами; порушення обов'язків брокерів/дилерів щодо сумлінного виконання своїх функцій стосовно клієнтів; використання інсайдерської інформації в торгівлі цінними паперами; продаж незареєстрованих цінних паперів. Департамент правозастосування отримує інформацію про незаконні дії з різних джерел, зокрема від служб нагляду за фінансовими ринками, зі скарг інвесторів, від інших підрозділів і співробітників Комісії, від саморегульованих організацій та засобів масової інформації.

Система протидії недобросовісним методам торгівлі США визнається однією з найжорсткіших. І річ не в тому, що місцевий регулятор (Security Exchange Commission (далі – SEC)) має низку повноважень силового відомства, головне – єдина база даних, в якій фіксується вся інформація щодо операцій. Система моніторингу торгів у США побудована таким чином, що не залишилася поза увагою жодна підозріла операція, навіть досконала кілька років тому. З появою нової інформації в наглядового органу США є можливість звернутися до своєї бази даних і в будь-який момент знайти винних.

SEC щорічно публікує Звіти про свою роботу, в яких окремим розділом висвітлює питання вчинених злочинів і зловживань на фондовому ринку США. Так, 2016 р. виявлено 30 випадків маніпулювання, 2017 р. – 41 [1, с. 15]. Приклади найбільш значущих справ зазначені в річних звітах і публікуються на сайті SEC. Так, у Звіт за 2017 р. увійшла й українська компанія Avalon FA Ltd., яка звинувачується в маніпулюванні в США на суму 34 млн. доларів США. Ця справа 15 травня 2017 р. передана до суду. SEC у своєму прес-релізі [2] зазначає, що розкриття справи стало можливим завдяки співробітництву з регуляторними органами США, Канади, Іспанії, Кіпру, Гонконгу і Панами. Отже, у сучасних умовах лише ефективна взаємодія правоохоронних і наглядових органів усіх країн світу здатна привести до розкриття найбільш креативних, багатокomпонентних, заплутаних справ, покарати винних осіб, попередити майбутні правопорушення.

Згідно із судовими рішеннями, винесеними 2017 р. за правопорушення на ринку цінних паперів, до бюджету США має бути стягнуто 832 млн. доларів.

На цілі інспектування та розслідування підозрілих угод, а також правозастосування SEC виділяє приблизно половину свого бюджету і людських ресурсів. Але багато фінансистів і економістів зі світовим ім'ям, зокрема Дж. Стігліц, вважають, що однією із причин не завжди достатньої ефективної роботи регулюючих органів є неможливість залучити (через досить низьку заробітну плату) настільки ж талано-

витих спеціалістів, яких залучають, наприклад, інвестиційні банки, куди в останнє десятиліття йшли працювати «вершки» Гарварда.

SEC протидіє недобросовісній практиці на фінансових ринках разом із провідними національними біржами, а також американською саморегульованою організацією – Службою регулювання фінансовою галузі (Financial Industry Regulatory Authority-FINRA), яка створена на базі National Association of Securities Dealers (далі – NASD) 2007 р.

На Нью-Йоркській фондовій біржі (New York Stock Exchange (далі – NYSE)) за моніторинг ринку і нагляд із 2003 р. відповідає дочірнє підприємство NYSE Regulation (далі – NYSE), зареєстроване як некомерційна організація. Така складна структура покликана забезпечити розділення / поділ бізнесу та регулятивних функцій.

У структуру NYSE Regulation входять як підрозділ нагляду, який проводить моніторинг торгів на біржі (за допомогою складної комп'ютерної технології), а також розслідує маніпулятивні угоди, так і підрозділ правозастосування, який застосовує дисциплінарні заходи і примушує учасників торгів дотримуватися прийнятих стандартів і правил. Варто зазначити, що система моніторингу на NYSE, як і на найбільших біржах інших країн, має інтегрований характер, тобто об'єднує автоматизовані рішення комп'ютерної системи з експертними оцінками фахівців із фінансового ринку.

Отже, завдяки налагодженій системі нагляду і правозастосування SEC вдається ефективно боротися із протизаконними угодами на фінансових ринках. Цьому сприяє і детально розроблена система доказів, необхідна для визнання факту маніпулювання в суді. Набрання чинності 2010 р. Законом Додда – Френка про реформу Волл-стріт та захист прав споживачів у США ще більше розширило повноваження SEC щодо захисту прав інвесторів.

#### *Антиманіпулятивне законодавство Європи*

В Європі ситуація інша, оскільки більшість законів ухвалено в останнє десятиліття минулого століття.

1989 р. Європарламент затвердив Директиву про інсайдерську торгівлю (EU Market Abuse Directive), зобов'язавши всі країни Євросоюзу (далі – ЄС) включити її положення в національне законодавство. Відсутність у документі норм щодо запобігання маніпулюванню цінами стала приводом для написання нової Директиви, затвердженої 2003 р. 16 квітня 2014 р. ухвалений Регламент (ЄС) № 596/2014 Європейського парламенту та Європейської ради від 16 квітня 2014 р. 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 (Регламент № 596/2014), що набрав чинності 3 липня 2016 р.

До цього країнами з найбільш розвиненими системами протидії недобросовісним методам торгівлі вважалися Великобританія та Франція. Перші норми у Великобританії з'явилися 1980 р., хоча і раніше спостерігалися спроби ухвалити необхідні закони. Зараз заборона на інсайдерську торгівлю та маніпулювання цінами зафіксована в Акті про фінансові послуги та ринки, а його порушення підпадає під дію закону про кримінальне провадження.

У Франції антиінсайдерське законодавство наявне з 1967 р., і за його порушення теж загрожує кримінальне покарання. За весь час у країні порушено всього 12 справ, що, однак, аж ніяк не свідчить про погану роботу місцевого регулятора або правоохоронних органів.

Річ у тому, що європейська практика протидії маніпулюванню суттєво відрізняється від американської. Якщо для США характерний пріоритет судових розглядів, то в Європі первинне припинення ринкових зловживань. В Європі акценти розставляються по-іншому, і питання про те, хто і як був покараний кримінальним порядком, дивують. Основне завдання європейських регуляторів – створення такого професійного середовища, учасники якого добровільно відмовлялися б від маніпулювання. Компанії вкладають великі кошти в підтримку своєї репутації, будь-які підозри в непорядності можуть її зіпсувати. Саме ця загроза приводить до того, що стратегічні рішення і ризик-менеджмент компаній спрямовані на добровільну відмову від сумнівних угод.

Проте після ухвалення Європарламентом Директиви 2003 р. всі країни Євросоюзу зобов'язані включити її норми у своє законодавство. Після зміни Директиви 2003 р. на Регламент № 596/2014 країни Євросоюзу зобов'язані внести відповідні зміни у своє національне законодавство.

Регламент № 596/2014 визнає, що розвиток маніпулятивних угод не стоїть на місці, а правопорушники стають все більш винахідливими, тому Регламент 2014 р. значно розширює перелік маніпулятивних угод на фондовому ринку та фінансових інструментів, а отже, розширюється об'єкт посягань у разі вчинення злочинів.

Регламент № 596/2014 визнав, що сфера дії Директиви 2003/6/ЄС поширювалася на фінансові інструменти, допущені до торгів на регульованих ринках, а також на фінансові інструменти, щодо яких була подана заявка про допуск до торгів на таких ринках. Однак останніми роками зріс обсяг торгів фінансовими інструментами на багатосторонніх торгових майданчиках (multilateral trading facilities, MTF). Крім того, є такі фінансові інструменти, які торгуються на інших видах організованих торгових майданчиків (organised trading facilities, OTF) або тільки на позабіржових ринках (over the counter, OTC). Тому цей Регламент має застосовуватися до фінансових інструментів, які торгуються на регульованому ринку (MTF або OTF), а також до будь-якої поведінки або дії, яка може впливати на фінансовий інструмент незалежно від того, чи здійснюється така поведінка або дія на торговому майданчику.

Крім того, Регламент № 596/2014 доповнив об'єкт злочинних посягань деривативами, похідними фінансовими інструментами для впливу на ціну цінних паперів, що торгуються на біржі, та бенчмарками. Підкреслюється необхідність встановлення компетентними органами кожної держави чіткої заборони на маніпулювання бенчмарками, оскільки ціни на багато фінансових інструментів формуються на основі бенчмарків. Фактичне маніпулювання бенчмарками або спроби такого маніпулювання можуть серйозно вплинути на довіру учасників ринку, завдати істотних збитків інвесторам або призвести до викривлень реальної економіки.

Також Регламент № 596/2014 розширив об'єкт злочину, визнавши правопорушенням спроби участі в маніпулюванні ринком. Зазначено, що спроби участі в ма-

ніпулюванні ринком мають розрізнятися від поведінки, яка, ймовірно, призведе до маніпулювання ринком, тому що обидва види діяльності заборонені відповідно до цього Регламенту. Такими спробами можуть бути ситуації, коли діяльність почалася, але не була завершена, наприклад, внаслідок порушення технологій або невиконаного доручення.

Регламент № 596/2014 передбачає, що раціональна і розсудлива основа ведення діяльності у фінансовому секторі має ґрунтуватися на ефективному режимі контролю, проведенні розслідувань і санкціях. У зв'язку із цим треба надати компетентним органам достатні повноваження для дії. Компетентні органи повинні спиратися на рівний, ефективний режим санкцій щодо всіх фінансових порушень, і такі санкції мають належно застосовуватися.

Впровадження кримінальних санкцій за маніпулювання в ЄС до 2014 р. було у віддані держав-членів ЄС. Однак світова фінансова криза та скандал з індексом LIBOR однозначно виявили, що поточні режими санкціонування держав-членів ЄС загалом слабкі і неоднорідні, тому демонструють відсутність достатнього стимуляльного ефекту. Ідея щодо гармонізації режиму кримінальних санкцій у державах-членах посилилася ще до скандалу з LIBOR. Проте серйозний випадок маніпулювання бенчмарком LIBOR виявив відповідні проблеми та лазівки, які суттєво впливають на довіру ринку та можуть призвести до значних втрат для інвесторів, а також спотворень реальної економіки. Крім того, розбіжності, наявні в національних кримінальних санкціях, залишають простір злочинцям скористатися найбільш поблажливою кримінальною системою в усьому Євросоюзі.

Одночасно з Регламентом № 596/2014 16 квітня 2014 р. на виконання вимог останнього Європейським парламентом та Радою затверджена Директива про кримінальні санкції за зловживання на ринку ЄС № 2014/57 (Директива про кримінальні санкції). Це перший випадок в історії, коли ЄС використав своє право та компетенцію в кримінальному праві.

Директива про кримінальні санкції запроваджує мінімальні кримінальні правила щодо визначення маніпулятивних ринкових правопорушень і кримінальні санкції, як-от мінімальний строк позбавлення волі на чотири роки, для того, щоб переконатися, що покарання є ефективним, пропорційним та переконливим. Крім того, такі загальні мінімальні правила також розглядаються як сприятливі для співпраці правоохоронних органів та судової влади в Євросоюзі, особливо в разі транскордонних правопорушень.

Ця Директива про кримінальні санкції відповідає сферам регулювання зловживань ринком та репрезентує більшу частину термінів, визначень, формулювань, відповідні фінансові інструменти, визначення основного ринку зловживання правопорушеннями та випадки звільнення від відповідальності.

Згідно з положеннями Директиви про кримінальні санкції, держави-члени можуть вільно встановлювати тип відповідальності за маніпулювання на ринку. Адміністративні та кримінальні покарання можуть бути накладені за той самий злочин відповідно до національного законодавства, проте принцип *ne bis in idem* (не відповідати два рази за те саме правопорушення) повинен дотримуватися. Вибір лише встановлених кримінальних санкцій не повинен зменшуватися або інакше впли-

вати на здатність компетентних органів співпрацювати, або впливати на своєчасний доступ та обмін інформацією з компетентними органами інших країн-членів.

Крім того, Директива про кримінальні санкції за зловживання ринком надає широкий спектр юрисдикцій. Кримінальні санкції застосовуються в разі злочину, скоєного загалом або частково в межах держави-члена ЄС, або якщо злочин вчинено громадянином-членом ЄС. Крім того, Директива поширює свою юрисдикцію на правопорушення, вчинені за межами території держави-члена ЄС, якщо правопорушник є резидентом ЄС або злочин вчинено на користь юридичної особи, зареєстрованої на території ЄС.

Відповідно до Директиви про кримінальні санкції за зловживання ринком, інсайдерські операції, незаконне розголошення внутрішньої інформації та маніпулювання ринком є трьома типами правопорушення, що підлягають кримінальній санкції. Директива прямо вказує на те, що недоцільно встановлювати криміналізацію всіх маніпулятивних проявів. Звідси випливає, що суто маніпулятивні правопорушення, які є серйозними і вчинені умисно, підпадають під дію кримінальних санкцій відповідно до Директиви. Беручи до уваги ці дві загальні вимоги, кримінальний злочин маніпулювання ринком, згідно з Директивою, може вчинятися чотирма загальними способами: (1) маніпулювання шляхом поширення недостовірної інформації або введення в оману інформацією; (2) маніпулювання на основі операцій або замовлень на торгівлю, або шляхом надання помилкових сигналів, або забезпечення штучної ціни за відсутності встановленої; (3) маніпулювання шляхом використання фіктивного пристрою, обману чи примусу; (4) маніпулювання бенчмарком.

Варто зазначити, що заборона маніпулювання ринком стосується будь-якої особи, що означає, що і фізичні, і юридичні особи несуть кримінальну відповідальність за скоєння правопорушень. З погляду права ЄС наявність юридичної особи в такого роду злочинах відіграє більш важливу роль, ніж фізичні особи на фінансовому ринку. За деяких обставин фінансова установа має відповідати за маніпулятивне порушення, а кримінальна відповідальність лише працівників юридичної особи може не мати очікуваного стримуючого ефекту, а лише вести до заміни одного працівника іншим. Накладання кримінальних санкцій на юридичну особу за маніпулювання ринком вважається належним заходом для забезпечення ефективності реалізації правил ЄС стосовно заборони маніпулювання ринком, водночас порушує питання корпоративної відповідальності.

Директива про кримінальні санкції за зловживання ринком мінімально гармонізує кримінальне законодавство та встановлює види кримінальних санкцій за маніпулювання. Щоб ефективно застосовувати відповідальність за маніпулювання, Директива пропонує встановити для фізичної особи мінімальний термін позбавлення волі 4 роки, проте залишає право державам-учасницям не дотримуватися цього строку, а встановлювати строк позбавлення волі на свій розсуд, а для юридичної особи пропонує застосовувати такі види санкцій, як: штрафи, заборона залучення клієнтів, заборона отримання публічних вигод та допомоги, тимчасове або постійне відкликання ліценції на провадження такого виду діяльності, розміщення компанії під нагляд, примусове закриття компанії. Директива також встановлює, що

санкції можуть бути накладені одночасно на юридичну та фізичну особу, накладення матеріальних санкцій на юридичну особу не позбавляє права накладати санкції нематеріального характеру, нарешті, публікація остаточного рішення про накладені санкції може бути застосована державами-членами як запобіжний захід.

#### *Антиманіпулятивне законодавство Китаю*

Найбільш суворим здається законодавство Китайської Народної Республіки (далі – КНР).

У КНР немає єдиного спеціального законодавства для регулювання маніпулювання на фондовому ринку. Режим маніпулювання на ринку Китаю передбачений законами й адміністративними нормами. Основними правовими ресурсами ринкової маніпуляції є Закон про цінні папери (ст. ст. 5, 77, 203), Кримінальний закон (ст. 182), Тимчасове положення про управління випуском та торгівлею акціями (ст. 74), що навіть у сукупності не дає можливості для виявлення повного спектра маніпулювань на ринку цінних паперів. Законодавство Китаю про ринок цінних паперів побудоване з нуля за останні 30 років. Під час ухвалення нормативних актів багато положень узяті із законодавства США, Японії та Німеччини, проте законодавство Китаю все ще залишається незрілим і неефективним. Китайський ринок цінних паперів є гігантською платформою для маніпулювання, тому що інвестори намагаються отримати прибуток від спекуляцій, а не від розподілу дивідендів. Незважаючи на це, Шанхайська та Шеньчженьська фондові біржі посідають 7 та 9 місце відповідно за ринковою капіталізацією у світі.

Законодавство КНР передбачає 8 різновидів маніпулювання, три з яких (послідовна торгівля, зустрічні замовлення та відмивання грошей) прямо передбачені в Кримінальному кодексі КНР. Маніпулювання передбачені Законом про цінні папери зі змінами 2005 р. (скальпіювання; фіктивні розпорядження; правочини наприкінці робочого дня; правочини, вчинені в попередньо обумовлений час або за попередньо обумовленою ціною; маніпуляції, що ґрунтуються на помилковій або такій, що вводить в оману, інформації).

Сьогодні законодавство КНР визначає, що суб'єктом злочину є як фізична, так і юридична особа. У законі про цінні папери КНР (1998 р.) закріплені найбільші серед аналізованих країн штрафи. Штраф може сягати до 5 розмірів отриманого прибутку без будь-яких обмежень у сумі, до того ж особа, що стала потерпілою внаслідок маніпулювання, може вимагати компенсацію понесених збитків. Крім того, поправками, внесеними 2003 р. до Кримінального кодексу КНР, встановлено позбавлення волі на строк до 10 років, раніше строк був 5 років. Якщо ж маніпулювання має нематеріальний характер, то відповідальність передбачає штраф у розмірі від 40 000 до 400 000 доларів США.

Законодавство КНР визначає, що коли маніпулювання здійснені юридичною особою, відповідальність несуть і юридична, і фізична особа, яка була безпосередньо задіяна в маніпулюванні або була відповідальна за таку операцію.

**Висновки.** Отже, розвиток антиманіпулятивного законодавства на ринку цінних паперів не завжди встигає за стрімким розвитком порушень на цьому ринку. Проте, як ми бачимо, законодавство всього світу єдине в боротьбі з усіма проявами маніпулювання на фондовому ринку, рухається в напрямі взаємодії, обміну інфор-



мацією, сприяння розкриттю злочинів та накладенню відповідних, адекватних санкцій за маніпулювання на фондовому ринку.

Україна повинна переймати досвід іноземних країн, відповідно адаптувати українське законодавство, сприяти обміну інформацією між правоохоронними органами, профільною комісією, професійними учасниками фондового ринку.

Переконана, що в українське законодавство необхідно вносити зміни щодо розширення предмета злочину, зокрема, доповнення предмета злочину бенчмарком (в Україні це облікова ставка Національного банку України), оскільки саме бенчмарк впливає на всю ринкову економіку держави, вносити зміни стосовно кримінальної відповідальності юридичної особи за маніпулювання на фондовій біржі, щоби закон спонукав компанії вибудовувати бездоганну репутацію, а не просто замінювати одну людину іншою, а також вважаю необхідним посилення визначених Кримінальним кодексом України санкцій за маніпулювання на фондовій біржі.

### *Література*

1. Щорічний звіт SEC за 2017 р. URL: [www.sec.gov/files/enforcement-annual-report-2017.pdf](http://www.sec.gov/files/enforcement-annual-report-2017.pdf).
2. Прес-реліз SEC. URL: <https://www.sec.gov/news/press-release/2018-85>.
3. Директива Комісії 2003/124/ЄС від 22 грудня 2003 р. про виконання Директиви 2003/6/ЄС Європейського парламенту та Ради про інсайдерські операції та маніпуляції на ринку (зловживання на ринку). URL: [https://minjust.gov.ua/m/str\\_45877](https://minjust.gov.ua/m/str_45877).
4. Директива (ЄС) № 2014/57 Європейського парламенту та Ради від 16 квітня 2014 р. про кримінальні санкції за зловживання на ринку. URL: <https://www.pard.ua/download.php?downloadid=751>.
5. Criminal Law of the People's Republic of China (2006), Article 182 URL: [http://www.npc.gov.cn/englishnpc/Law/2007-12/13/content\\_1384075.htm](http://www.npc.gov.cn/englishnpc/Law/2007-12/13/content_1384075.htm).
6. 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) URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2014:173:FULL&from=EN>.
7. Steve Peers. Jailing the bankers: the new EU Directive on criminal penalties for market abuse, 4 February 2014. URL: <http://eulawanalysis.blogspot.it/2014/02/jailing-bankers-new-eu-directive-on.html>.
8. The de Larosi re Report Regarding the new Structure of European System of Financial Supervision. URL: <http://store.ectap.ro/articole/524.pdf>.

### Анотація

**Одинець І. В.** Щодо протидії маніпулюванням на фондових ринках (зарубіжний досвід). – Стаття.

Розглянуто закордонний досвід протидії маніпулюванням на фондових ринках за законодавством окремих іноземних країн. Визначено перелік головних об'єктів злочинних посягань на прикладах Сполучених Штатів Америки, Європи та Китаю, а також особливості відповідальності за такий злочин у різних країнах.

*Ключові слова:* злочин, фондовий ринок, цінні папери, шахрайство на фондовому ринку, маніпулювання.

### Аннотация

**Одинец И. В.** О противодействии манипулированию на фондовых рынках (зарубежный опыт). – Статья.

Рассмотрен зарубежный опыт противодействия манипуляциям на фондовых рынках отдельных иностранных стран. Определены перечень основных объектов преступных посягательств на примерах Соединенных Штатов Америки, Европы и Китая, особенности ответственности за такое преступление в разных государствах.

*Ключевые слова:* преступление, фондовый рынок, ценные бумаги, мошенничество на фондовом рынке, манипулирование.

### Summary

**Odynets I. V.** On counteraction to manipulation in stock markets (foreign experience). – Article.

The article demonstrates foreign experience in combating manipulation in stock markets according to the legislation of certain foreign countries. The list of the main object of criminal encroachment on examples of the USA, Europe and China; range of responsibility for this crime in different countries are determined.

*Key words:* crime, stock market, securities, stock market fraud, manipulation.