

**Die Mechanismen der Schädigung des Wertpapiermarktes und dessen wichtigsten Elemente:
Die strafrechtlichen Aspekte**

Ruslan Wolynetz

Dr. iur.

Dozent am Lehrstuhl für Strafrecht und Kriminologie

Juristische Fakultät der Kiewer Nationalen Universität Taras Schewtschenko,

Ukraine

In diesem Beitrag geht es um die strafrechtlichen Aspekte der Schädigung des Wertpapiermarktes und seiner maßgeblichen Strukturelemente. Der Autor legt dabei den Schwerpunkt auf diese Besonderheiten: die Anerkennung des Wertpapiermarktes als Objekt des strafrechtlichen Schutzes, die Beziehungen des Wertpapiermarktes zum staatlichen Handeln als „Element“ der Marktwirtschaft in der Ukraine, der Begriff des „Fondmarktes“ (Wertpapiermarkt) im Strafrecht und anderen Rechtsgebieten, die Qualifizierung als Beteiligter an den Rechtsbeziehungen des Wertpapiermarktes, die Möglichkeit der Qualifizierung der Tätigkeiten auf dem Wertpapiermarkt als Unternehmertum (als eine Art der wirtschaftlichen Betätigung), der Umfang des rechtlichen Schutzes auf dem Wertpapiermarkt.

Im Zuge der Untersuchung gibt der Autor Antworten auf diese Fragen:

Welche sind die realen Bedürfnisse des Staates, den Wertpapiermarkt mit rechtlichen Mitteln zu schützen? Welche Handlungen und Unterlassungen haben negative Auswirkungen auf den Wertpapiermarkt? Welche sozialen und wirtschaftlichen Effekte haben diese negativen Auswirkungen?

Der Verfasser legt dar, dass die Interessen, Ziele und Bedürfnisse der am Wertpapiermarkt Beteiligten in einem komplexen Beziehungsnetzwerk stehen. Dabei sind diese Interessen verbunden mit: a) Der Gewinnerzielung aus der als unternehmerisch zu qualifizierenden Tätigkeit (als deren Unterart), b) den Zielen mit sog. „nicht-wirtschaftlichem Charakter“, c) der Erlangung und Wahrnehmung bestimmter Rechte, die dem Besitzer von Wertpapieren und anderer Finanzinstrumente eingeräumt werden, d) der Infrastruktur des Wertpapiermarktes, die vor allem das Investitionsklima der Finanz- und Wertpapiermärkte eines Landes und deren richtiges Funktionieren beeinflusst. Die Schädigung dieser Interessen geschieht durch die Behinderung beim Erreichen dieser Ziele auf dem Wertpapiermarkt, durch die Beschädigung des Interesses an der Erreichung dieser Ziele und durch die Behinderung der Befriedigung der Grundbedürfnisse der Beteiligten am Wertpapiermarkt.

**Механізм заподіяння шкоди фондовому ринку та його основним елементам:
кримінально-правові аспекти**

Волинець Руслан Анатолійович

кандидат юридичних наук,

доцент кафедри кримінального права та кримінології

юридичного факультету Київського національного університету

імені Тараса Шевченка,

Україна

1. Особливості визнання фондового ринку об'єктом кримінально-правової охорони.

Визнання фондового ринку (ринку цінних паперів) об'єктом кримінально-правової охорони потребує з'ясування низки наступних його (фондового ринку) «аспектів»: а) економічний зміст цього ринку, б) його зв'язок з державою та ринковою економікою; в) розуміння ринку цінних паперів у кримінальному праві та інших юридичних науках; г) визначення учасників відносин, які виникають та існують на ринку цінних паперів; г) чи є діяльність учасників відносин на ринку цінних паперів підприємницькою (господарською); д) необхідний ступінь правової охорони ринку цінних паперів¹.

¹ Рябова А. Ю., Савюк Л. К. Уголовно-правовое регулирование рынка ценных бумаг: Монография. – М.: Юрлитинформ, 2014. – С. 10.

а) економічний зміст фондового ринку (ринку цінних паперів).

Економічний зміст фондового ринку, як було визначено в результаті проведеного у підрозділі 1.1 дослідження, слід пов'язувати, насамперед, з: його визнанням самостійним «елементом» фінансового ринку і фінансової системи держави («працює» як елемент в системі фінансового ринку та у фінансовій системі); змістом «роботи» фондового ринку, який відображається у його функціональному, інституційному та відтворюючому аспектах; використанням у процесі такої «роботи» фондового ринку специфічних фінансових інструментів – цінних паперів; структурою фондового ринку (його загальними і спеціальними ознаками); діяльністю учасників (суб'єктів) фондового ринку, яка забезпечує їх економічні інтереси

(економічні інтереси емітента, продавця і покупця цінних паперів); специфічною метою «роботи» фондового ринку (у межах відтворюючого аспекту «роботи» фондового ринку) – акумулюванням (мобілізацією) фінансових ресурсів і їх перерозподілом між учасниками фондового ринку (забезпечується таке акумулювання здійсненням учасниками різноманітних операцій з цінними паперами); основними і спеціальними функціями у «роботі» фондового ринку.

Від економічного змісту фондового ринку прямо залежить визначення таких «компонентів» об'єкта кримінально-правової охорони, як: а) права, свободи та правоохоронювані інтереси учасників фондового ринку; б) соціальні зв'язки між такими учасниками з приводу реалізації належних їм прав, свобод та інтересів, що набувають форми правовідносин (у разі їх врегулювання нормами права)². За певних умов лише окремі із ушкоджених вчиненим діянням «компонентів» такого об'єкта враховуються у змісті об'єкта злочину як елемента складу злочину (див. про це другий розділ роботи).

б) зв'язок фондового ринку (ринку цінних паперів) з діяльністю держави як

² Андрушко П. П. Об'єкт кримінально-правової охорони, об'єкт злочину, об'єкт злочинного посягання та об'єкт злочинного впливу: основний зміст понять та їх співвідношення // Адвокат. – 2011. – № 12. – С. 10.

«елемента» ринкової економіки в Україні.

Насамперед потрібно відзначити, що ринок цінних паперів у визначених у підрозділі 1.1 функціональному та відтворюючому аспектах не зводиться виключно до емісії цінних паперів як фінансового інструменту ринкової економіки та/або до їх обігу в державі (для цього потрібно нагадати про наявність первинного і вторинного «ринків» у межах процесу такого обігу, коли емісія цінних паперів здійснюється на «первинному ринку», а їх обіг – на ринку «вторинному»; див. вище у підрозділі 1.1). Основним «показником» функціонування ринку цінних паперів у державі виступає його привабливість для різноманітних інвесторів, які діють на вторинному ринку. Забезпечує таку «інвестиційну привабливість» саме держава. Наприклад, свого часу КМУ була розроблена Програма «Інвестиційний імідж України» та схвалена розпорядженням КМУ від 17 серпня 2002 року № 477-р. У її розділі I визначалось, що «метою Програми є вдосконалення механізму функціонування інформаційного ринку як одного з визначальних чинників активізації інвестиційної діяльності в цілому та об'єктивне інформування національної та світової спільноти про досягнення Україною позитивних змін в економічному та соціальному розвитку». У розділі VII

«Механізм управління та контроль за ходом виконання Програми» визначалось, що «координація та контроль за виконанням заходів, передбачених Програмою, здійснюється постійно діючою Координаційною групою з активізації інвестиційної діяльності, очолюваною Прем'єр-міністром України». До складу цієї Координаційної групи входили представники в тому числі Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Звідси обов'язкове значення держави у регулюванні ринку цінних паперів – держава може і зобов'язана економічними способами впливати на кон'юнктуру ринку цінних паперів. Обов'язкова участь держави у регулюванні цінних паперів є так званою **«державною моделлю механізму регулювання»** в ринковій економіці.

Причина державного впливу на ринок цінних паперів полягає в тому, що лише держава за допомогою уповноважених нею органів здатна врегулювати, урівноважувати вкрай нестійку і непередбачувану кон'юнктуру цього ринку, від чого залежить сприятливість інвестиційного клімату³. Нестійкий характер фондового ринку України та непередбачуваність його

³ Рябова А. Ю., Савюк Л. К. Уголовно-правовое регулирование рынка ценных бумаг: Монография. – М.: Юрлитинформ, 2014. – С. 15.

кон'юнктури відзначається економістами, що займались аналізом проблем інвестиційної привабливості цінних паперів в Україні – окремого напрямку в економічній науці⁴. Зокрема, вказується, що фондовий ринок України знаходиться у стадії становлення і поки що недостатнім є рівень організаційної оформленості біржового і позабіржового ринків цінних паперів. Для того, щоб фондовий ринок сприяв розвитку економіки, забезпечував необхідні умови для інвестицій, його функціонування повинно базуватись на принципах соціальної справедливості, урегульованості, контрольності, захисту

⁴ Ліхновський П. М. Аналіз інвестиційної привабливості цінних паперів: дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук: спеціальність 08.00.09 – бухгалтерський облік, аналіз та аудит (за видами економічної діяльності) / Ліхновський Павло Михайлович; Тернопольський національний економічний університет. – Тернопіль, 2012. – 307 с.; Яріш О. В. Інвестиційна привабливість акцій відкритих акціонерних товариств (на матеріалах Полтавської області): дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук: спеціальність 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит / Яріш Олена Валентинівна; Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна. – Харків, 2005. – 180 с.; Самофал Є. В. Оцінка інвестиційної привабливості акцій в умовах складнопрогнозованого економічного середовища // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – № 11. – С. 52-57; Волощенко Л., Воротнікова Ю. Особливості державного регулювання інвестиційної привабливості ринку цінних паперів в Україні // Схід. – 2012. – № 1 (115). – С. 30-35; Рендович П. Інвестиційний клімат України: реалії та перспективи // Наукові записки : зб. наук. праць каф. екон. аналізу Терноп. акад. нар. госп.-ва. – Тернопіль : Економічна думка, 2005. – Вип. 14. – С. 204-208.

інвесторів, ефективності, правової впорядкованості, прозорості, відкритості, конкурентності⁵. Фондовому ринку України властиві усі вади її ринкової системи. Безконтрольний та нерегульований фондовий ринок може призвести до таких небажаних економічних наслідків, як монополізація, нерівноправність учасників процесу обігу цінних паперів, недозволене використання закритої інформації тощо. Отже, лише належний державний контроль забезпечує досягнення основної економічної мети функціонування фондового ринку – створити цілісний високоліквідний і ефективний фондовий ринок, врегульований державою і здатний інтегруватися у світові фондові ринки⁶.

Існує також й інша модель регулювання ринку цінних паперів, яка не передбачає участі держави (так звана «**позадержавна модель**»). Ігнорування держави у цій моделі пояснюється

⁵ Близнюк О. П., Сидорова Т. О., Шевчук І. Л., Зінченко Ю. О. Сучасний стан та проблеми розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. – 2009. – Вип. 1(1). – С. 605 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2009_1\(1\)_86](http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2009_1(1)_86).

⁶ Близнюк О. П., Сидорова Т. О., Шевчук І. Л., Зінченко Ю. О. Сучасний стан та проблеми розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. – 2009. – Вип. 1(1). – С. 605 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2009_1\(1\)_86](http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2009_1(1)_86).

зацікавленістю емітентів цінних паперів у встановленні більш високих цін на них, що досягається шляхом вичерпного розкриття інформації. Механізмом, який «приводить у дію» систему розкриття інформації емітентами у цьому зв'язку є приватно-правові відносини між емітентом та інвесторами⁷. Проте є очевидна вада цієї економічної моделі – недостатність приватно-правової відповідальності емітента перед інвестором за ухилення від обов'язкового розкриття інформації або її приховування. Тому для держав з низькою інвестиційною привабливістю цінних паперів, на кшталт України, оптимальним «засобом» встановлення обов'язку емітента розкривати інформацію інвестору є «допуск» у цей процес державних органів, які шляхом нормотворчості встановлюють такий обов'язок та передбачають публічну відповідальність за його невиконання.

Отже, важливо відзначити першу економічну «модель» функціонування ринку цінних паперів в Україні. Вона передбачає державу як обов'язкового регулятора цього ринку, який впорядковує відносини на ринку цінних паперів (функціональний аспект), а також встановлює заходи правового впливу (характеру) за різноманітні порушення на

⁷ Рябова А. Ю., Савюк Л. К. Уголовно-правовое регулирование рынка ценных бумаг: Монография. – М.: Юрлитинформ, 2014. – С. 16.

ринку цінних паперів (інституціональний аспект). З огляду на це, звернемо увагу, що підставами (критеріями) поділу правової відповідальності на ринку цінних паперів на окремі «різновиди» вважаються: 1) напрями здійснюваної на ринку цінних паперів його учасниками діяльності (наприклад, здійснена емісія цінних паперів та облік прав на емітовані цінні папери); 2) різноманітні функції учасників цінних паперів; 3) особа, якою вчиняється порушення на ринку цінних паперів (фізична чи юридична особа); 4) конкретні норми галузей права, що встановлюють відповідальність – цивільно-правова, дисциплінарна, адміністративна та кримінальна відповідальність. Характерною особливістю норм кримінального права, що передбачають застосування заходів кримінально-правового характеру за порушення на ринку цінних паперів, є їх додатковий, «резервний» характер, що потребує їх постійного вдосконалення. Причому таке вдосконалення може зумовлюватися низкою наступних *обставин*:

1) наявність **«державної моделі механізму регулювання»** ринку цінних паперів в Україні, яка передбачає: а) визнання держави обов'язковим учасником первинного і вторинного ринків цінних паперів з властивим їй органам «набором» виконуваних функцій; б) певний її «вплив» на учасників (інших

учасників) ринку цінних паперів, що забезпечується встановленням і застосуванням заходів кримінально-правового характеру;

2) забезпечення «державною моделлю» **благоприятливості інвестиційної привабливості цінних паперів** в Україні;

3) **благоприятливий характер інвестиційної привабливості України** є взаємопов'язаним з досягненням макроекономічної **мети функціонування фондового ринку** – «створення цілісного високоліквідного і ефективного фондового ринку»⁸, здатного до інтеграції у світові фондові ринки.

Зазначені обставини прямо пов'язані з визнанням фондового ринку об'єктом кримінально-правової охорони.

в) розуміння фондового ринку (ринку цінних паперів) у кримінальному праві та інших юридичних науках.

Обґрунтування кримінально-правової охорони фондового ринку має включати з'ясування його поняття і структури на законодавчому рівні (див. підрозділ 1.1). Крім цього, значення мають також

⁸ Близнюк О. П., Сидорова Т. О., Шевчук І. Л., Зінченко Ю. О. Сучасний стан та проблеми розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. – 2009. – Вип. 1(1). – С. 605 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2009_1\(1\)_86](http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2009_1(1)_86).

розуміння фондового ринку на «галузевому рівні», зокрема, як сектору ринкової економіки, що включає емісію та обіг цінних паперів; сукупність економічних зв'язків з приводу емісії, обігу та розміщення цінних паперів між учасниками ринку⁹, а також з приводу обігу інших фінансових інструментів¹⁰ та ін.

Нагадаємо, що в ч. 1 ст. 2 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» поняття фондового ринку визначається як «сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів)». Відповідно «компонентами» цієї дефініції є:

1) **«сукупність учасників фондового ринку»** (ними в абз. 1 ч. 2 ст. 2 цього Закону називаються «емітенти або особи, що видали неемісійні цінні папери, інвестори в цінні папери, інституційні інвестори, професійні учасники фондового ринку, об'єднання професійних учасників фондового ринку, у тому числі

⁹ Жилинский С. Э. Предпринимательское право (правовая основа предпринимательской деятельности): учеб. для вузов / С. Э. Жилинский. – 8-е изд., пересмотр, и доп. – М.: Норма, 2007. – С. 268.

¹⁰ Молотников А. Е. Правовое регулирование рынка ценных бумаг: учебное пособие. – М.: Стартап, 2013. – С. 15-24; Габов А. В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. – М.: Статут, 2011. – С. 16-19.

саморегулівні організації професійних учасників фондового ринку»);

2) **правовідносини між учасниками фондового ринку** (або, іншими словами, соціальні зв'язки, що набувають форми правовідносин);

3) «об'єкти» цих правовідносин, що визначається як **«цінні папери і похідні (деривативи)»**;

4) «зміст» правовідносин, що пов'язується з **«розміщенням, обігом та обліком цінних паперів і похідних (деривативів)»**.

Отже, з точки зору зазначеної законодавчої дефініції фондовий ринок *узагальнено* «представляє» об'єднання його учасників та конкретні правовідносини, що виникають і існують між цими учасниками.

Проте, як бачимо, такий законодавчий підхід дещо розходиться з наведеним вище розумінням фондового ринку та його «компонентів» на, так званому, «економіко-галузевому рівні».

Співставлення визначення поняття фондового ринку та його учасників у ст. 2 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» та на «економіко-галузевому рівні» дозволяє виділити таку їх *спільну «властивість»*, як наявність **соціальних зв'язків між учасниками фондового ринку з приводу розміщення та обігу цінних паперів, що набувають форми правовідносин.**

Відмінною властивістю законодавчого визначення та розуміння фондового ринку на «галузевому рівні» слід визнавати таке:

1) законодавча дефініція не включає у свій зміст соціальні зв'язки між учасниками фондового ринку, що набувають форми правовідносин щодо **емісії (випуску) цінних паперів**. Тобто остання не включається у зміст правовідносин, що охоплюються поняттям «фондовий ринок»; у законодавчій дефініції йдеться про правовідносини лише щодо **розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів)**;

2) законодавча дефініція чітко конкретизує «об'єкти», з приводу яких утворюються правовідносини, – це такі фінансові інструменти, як цінні папери та похідні (деривативи). Поняття і класифікація цінних паперів наводиться у ст. 3 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок», а поняття деривативів визначається у абз. 1 підпункту 14.1.45 п. 14.1 ст. 14 ПК. Поняття цінних паперів охоплює «документ установленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір

та прав за цінним папером іншим особам» (ч. 1 ст. 3 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок»). В абз. 1 підпункту 14.1.45 п. 14.1 ст. 14 ПК вказується, що деривативом є «стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати чи продати у майбутньому цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах»;

3) у ч. 1 ст. 2 Закону, на відміну від розуміння фондового ринку в економічній галузі, додається діяльність учасників цього ринку, що пов'язується з **обліком цінних паперів та деривативів**.

Таким чином, законодавча дефініція фондового ринку, з одного боку, значно **«звужує»** його поняття (сутність), сформульоване і відоме у галузі економіки, «залишаючи» за межами такої дефініції діяльність учасників фондового ринку з приводу емісії (випуску) цінних паперів та інших фінансових інструментів, а також, «відкидаючи» із свого змісту інші фінансові інструменти, окрім цінних паперів та деривативів. З іншого боку, законодавче розуміння фондового ринку дещо **«розширюється»**, зокрема, шляхом додавання у коло правовідносин, що охоплюються поняттям фондового ринку, обліку цінних паперів та деривативів.

Варто наголосити ще на декількох важливих моментах, що стосуються співвідношення законодавчого та

економічного підходів у розумінні поняття і структурних «компонентів» фондового ринку. У преамбулі зазначеного Закону закріплюється таке: «Цей Закон регулює відносини, що виникають під час розміщення, обігу цінних паперів і провадження професійної діяльності на фондовому ринку, з метою забезпечення відкритості та ефективності функціонування фондового ринку». Це означає, що з одного боку, правовідносини, які охоплюються поняттям фондового ринку у ч. 1 ст. 2 цього Закону, у його преамбулі також пов'язуються з «розміщенням, обігом». Проте об'єктом такого розміщення, обігу називаються лише цінні папери. Крім цього, у преамбулі закріплюється мета Закону – «забезпечення відкритості та ефективності функціонування фондового ринку», що пов'язується з його належним функціонуванням у державі.

Потрібно підкреслити також, що в галузях юридичної науки наголошується на тому, що визначених у законодавстві «компонентів» фондового ринку для його правової охорони явно недостатньо. Зокрема, потрібно виділяти ще один його «компонент» – **дотримання прав осіб, що володіють цінними паперами**. Причому **такі особи можуть і не бути учасниками фондового ринку**, про яких йдеться у ст. 2 зазначеного Закону. Обґрунтовується це, насамперед, подвійним характером

наслідків, які викликає недотримання таких прав. З одного боку, «виникає» нездатність потерпілого (особи, яка володіє випущеними в обіг цінними паперами або інвестиційними паями інвестиційних фондів) реалізувати надані йому Законом права, отримати відповідний прибуток тощо, а з іншого – здійснюється необґрунтоване збагачення осіб в результаті протиправних діянь, яким законодавець не надає значення¹¹. Іншими словами, законодавчим шляхом (в окремому Законі) визначаються не всі «компоненти» фондового ринку, ураження яких здатне заподіяти шкоду потерпілому, а лише окремі.

Як бачимо, для забезпечення належної кримінально-правової охорони такого «явища», як фондовий ринок, потрібно чітко визначитись із питанням: які саме «компоненти» фондового ринку слід включати у зміст об'єкта кримінально-правової охорони – ті, що визначені Законом «Про цінні папери та фондовий ринок» (*вузький напрям* у такому забезпеченні), чи загальноприйняті в економічній галузі, а також у галузях юридичної науки (тобто за *широким напрямом*)?

Відповідь на це запитання слід надавати залежно від широкого напрямку у

¹¹ Рябова А. Ю., Савюк Л. К. Уголовно-правовое регулирование рынка ценных бумаг: Монография. – М.: Юрлитинформ, 2014. – С. 21.

забезпеченні кримінально-правової охорони фондового ринку, оскільки занадто «вузька» його законодавча дефініція у Законі «Про цінні папери та фондовий ринок» не відображає всіх «компонентів» фондового ринку, що «функціонують» у ринковій економіці та ураження яких здатне заподіяти потерпілому шкоду (істотну шкоду, про що див. нижче). Тому «компоненти» фондового ринку, які потребують кримінально-правової охорони, слід пов'язувати з: емісією (випуском), розміщенням, обігом, обліком цінних паперів та інших фінансових інструментів, а також з дотриманням прав, свобод та інтересів учасників фондового ринку і тих осіб, що володіють емітованими цінними паперами чи іншими фінансовими інструментами, які можуть використовуватися на фондовому ринку. Відтак, з позиції соціальних цінностей, які мають братися під кримінально-правову охорону, «потенційно» можуть зазнати істотної шкоди та стати об'єктом злочину, слід вважати: 1) права, свободи та правоохоронювані інтереси учасників фондового ринку; 2) потерпілі (учасники фондового ринку та інші особи, які володіють емітованими цінними паперами чи іншими фінансовими інструментами, які можуть використовуватися на фондовому ринку); 3) соціальні зв'язки між учасниками фондового ринку, а також

іншими особами, які володіють емітованими цінними паперами чи іншими фінансовими інструментами, які можуть використовуватися на фондовому ринку, з приводу реалізації їх прав, свобод та інтересів, що набувають форму правовідносин.

г) визначення учасників правовідносин, які виникають та існують на фондовому ринку (ринку цінних паперів).

У попередньому підрозділі розкривався економічний і правовий зміст учасників (суб'єктів) фондового ринку, їх значення у фінансовій системі держави, у тому числі України. Окремі ознаки загального змісту цих учасників з'ясувалися також вище при визначенні економічного змісту фондового ринку, а також їх розуміння у дефініції фондового ринку у кримінальному праві та інших юридичних науках. Натомість у межах окресленого вище запитання про учасників правовідносин увага приділятиметься окремим із таких учасників та їх конкретним ознакам.

Відразу відзначу, що з точки зору механізму кримінально-правової охорони, з'ясування змісту цих учасників потрібно для визнання їх «суб'єктами», здатними вчинити наведені вище різновиди суспільно небезпечних діянь, а також потерпілими, які зазнають впливу таких діянь. Законодавчим шляхом перелік

учасників фондового ринку визначений у абз. 1 ч. 2 ст. 2 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» як «емітенти або особи, що видали неемісійні цінні папери, інвестори в цінні папери, інституційні інвестори, професійні учасники фондового ринку, об'єднання професійних учасників фондового ринку, у тому числі саморегулювні організації професійних учасників фондового ринку».

Залежно від загального змісту правовідносин, які виникають та існують на фондовому ринку, а також виконуваних учасниками фондового ринку функцій можна виділити наступні різновиди учасників фондового ринку, **що передбачені названим Законом** (з точки зору їх значення для визначення суб'єктів названих діянь та потерпілих від них):

1) **особи, що випустили цінні папери** (здійснили їх емісію) – емітенти цінних паперів та особи, що видали неемісійні цінні папери;

2) **особи, діяльність яких пов'язується з інвестуванням у цінні папери**, – визначені у ст. 2 названого Закону як «інвестори в цінні папери» та «інституційні інвестори»;

3) **професійні учасники фондового ринку та їх об'єднання** (згідно з ч. 2 ст. 2 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» професійними учасниками визнаються «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» (абз. 8); їх об'єднання становить «неприбуткове об'єднання професійних учасників фондового ринку, які провадять професійну діяльність на ринку цінних паперів, а саме: з торгівлі цінними паперами, депозитарної діяльності та управління активами інституційних інвесторів» (абз. 6).

Крім цього, існують окремі різновиди осіб, які певним чином впливають на функціонування фондового ринку, але як його учасники зазначеним Законом не визначені. Ними можна вважати, зокрема: 1) окремі органи державної влади, які наділені повноваженнями «впливати» на фондовий ринок і забезпечити досягнення мети його функціонування («забезпечення відкритості та ефективності функціонування фондового ринку»), виконуючи регулятивну та/або охоронювану функції (Президент України, КМУ, ВРУ); 2) так звані інші особи, які володіють емітованими цінними паперами чи іншими фінансовими інструментами, які можуть використовуватися на фондовому ринку (див. вище).

г) чи є діяльність учасників відносин на ринку цінних паперів

підприємницькою (як видом господарської діяльності)?

Зазначений поділ осіб, які є учасниками фондового ринку, та не є такими учасниками, але здатні впливати на його функціонування, породжує питання про те, за яких умов їх діяльність з цінними паперами та іншими фінансовими інструментами вважається підприємницькою. Або, іншими словами, діяльність яких із цих осіб визнається підприємницькою, а відтак, охоплюється поняттям господарської діяльності, у сфері якою вчиняються відповідні діяння на фондовому ринку.

Насамперед, потрібно відзначити, що з ознаками підприємницької діяльності як виду господарської діяльності, визначеної у ст.ст. 3, 42 ГК, потрібно співставляти такі «компоненти» фондового ринку, які потребують кримінально-правової охорони, а саме: емісію (випуск), розміщення, обіг, облік цінних паперів та інших фінансових інструментів, що здійснюється учасниками фондового ринку та до якої «причетні» інші особи, які володіють емітованими цінними паперами чи іншими фінансовими інструментами, що можуть використовуватися на фондовому ринку. Залежно від такого співставлення поняття підприємницької діяльності як виду діяльності господарської, а також названих «компонентів» фондового ринку, можна

виділити наступні особливості цього співвідношення:

1) діяльність осіб, **що випустили цінні папери**, та осіб, які здійснюють **інвестиції у цінні папери**, має визнаватись підприємництвом як видом господарської діяльності *лише за умови*, що вона є «самостійною, ініціативною, систематичною, на власний ризик господарською діяльністю, що здійснюється суб'єктами господарювання (підприємцями) з метою досягнення економічних і соціальних результатів та одержання прибутку» (ст. 42 ГК);

2) діяльність **професійних учасників фондового ринку, пов'язана з розміщенням, обігом цінних паперів та інших фінансових інструментів**, у будь-якому випадку відповідає визначенню підприємницької діяльності як виду діяльності господарської (див. вище) (на це вказують, насамперед, положення абз. 8 ч. 2 ст. 2 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок», які стосуються здійснення такої діяльності на підставі ліцензії та у конкретних її видах, що підлягають ліцензуванню); перелік видів професійної діяльності на фондовому ринку України визначений в п.2 ст.16 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» містить: діяльність з торгівлі цінними паперами; діяльність з управління активами інституційних інвесторів;

депозитарна діяльність; діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку¹²;

3) діяльність **об'єднань професійних учасників** фондового ринку, пов'язана з розміщенням, обігом, обліком цінних паперів та інших фінансових інструментів, за жодних умов не може визнаватись підприємницькою, оскільки в абз. 6 ч. 2 ст. 2 названого Закону чітко вказується на *неприбутковість* таких об'єднань, незважаючи на те, що вони «провадять професійну діяльність на ринку цінних паперів, а саме: з торгівлі цінними паперами, депозитарної діяльності та управління активами інституційних інвесторів»;

4) за відсутності ознаки систематичності та мети одержання прибутку саме по собі ведення учасником фондового ринку **системи депозитарного обліку** цінних паперів (здійснення обліку цінних паперів та інших фінансових документів або, іншими словами, депозитарної діяльності відповідним учасником фондового ринку) визнаватись підприємницькою діяльністю не може; за певних умов цей вид діяльності може

¹² Полухович В.І. Теоретичні засади дослідження професійної діяльності на фондовому ринку України // Форум права. – 2011. – № 3. – С. 618-621 [Електронний ресурс]. Режим доступу: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=FP_index

визнаватись виконанням обов'язку, покладеного на такого учасника фондового ринку та не пов'язаного із зайняттям підприємництвом.

Отже, таке співвідношення дозволяє сформулювати наступні **висновки**, важливі з точки зору значення для кримінально-правової охорони:

1) вчиненими у сфері підприємницької діяльності (як виду діяльності господарської) слід вважати посягання, що здійснюються на фондовому ринку його професійними учасниками, а також посягання, що завдають шкоди правам, свободам та інтересам таких професійних учасників, оскільки за будь-яких обставин **діяльність професійних учасників фондового ринку**, пов'язана з розміщенням, обігом цінних паперів та інших фінансових інструментів, має визнаватись підприємницькою;

2) лише за умови, що здійснювана **особами, що випустили цінні папери, та інвесторами у цінні папери** діяльність відповідає ознакам підприємництва, передбаченим у ст. 42 ГК, вчинені ними посягання можна вважати такими, що пов'язані з підприємницькою діяльністю (спрямовані на неї); за цієї самої умови посягання, що завдають шкоди правам, свободам та інтересам таких емітентів і інвесторів у цінні папери, можна вважати

пов'язаними з підприємницькою діяльністю (спрямованими на неї);

3) лише за умови, що здійснюваний відповідними учасниками фондового ринку **облік** цінних паперів та інших фінансових документів відповідає ознакам підприємництва, передбаченим у ст. 42 ГК, посягання, пов'язані з «використанням» такого обліку або заподіяння шкоди порядку його здійснення (правовідносинам, що забезпечують його здійснення), можна вважати такими, що пов'язані з підприємницькою діяльністю (спрямовані на неї);

4) не є посяганнями на підприємницьку діяльність діяння, що вчиняються на фондовому ринку **об'єднаннями професійних учасників** фондового ринку та пов'язуються з розміщенням, обігом, обліком цінних паперів та інших фінансових інструментів (насамперед, у зв'язку з неприбутковим характером здійснюваної ними діяльності); так само посягання, що завдають шкоди правам, свободам та інтересам таких об'єднань, не можна вважати пов'язаними з підприємницькою діяльністю (спрямованими на неї).

д) необхідний ступінь правової охорони фондового ринку слід пов'язувати принаймні з двома аспектами: дійсними потребами держави у встановленні норм-заборон, що стосуються фондового ринку, та

правовими (кримінально-правовими) наслідками порушення таких заборон¹³.

1) Дійсні потреби держави у встановленні норм-заборон, що стосуються фондового ринку, слід пов'язувати принаймні з одним із так званих «соціальних принципів» криміналізації, що стосується врахування ступеня і характеру суспільної небезпечності діяння, що вчиняються на такому ринку, а також заподіюваної ним шкоди певного виду чи видів (в літературі врахування цих соціальних чинників включають у зміст «принципу суспільної небезпечності діяння»¹⁴ або пов'язують з суспільною небезпечністю як однієї з «підстав кримінально-правової заборони»¹⁵). Докладніше особливості ступеня і характеру суспільної небезпечності діянь, що вчиняються на фондовому ринку, та особливостей заподіюваної цими діяннями шкоди, її видів визначатимуться нижче при відповіді на конкретні запитання, що стосуються механізму утворення шкоди фондового ринку як об'єкта кримінально-

¹³ Рябова А. Ю., Савюк Л. К. Уголовно-правовое регулирование рынка ценных бумаг: Монография. – М.: Юрлитинформ, 2014. – С. 28.

¹⁴ Кіріка Д.В. Основні принципи криміналізації злочину, передбаченого статтею 209 Кримінального кодексу України // Правничий вісник Університету «КРОК». – 2010. – Вип. 5 (1). – С. 152;

¹⁵ Балобанова Д. О. Загальні засади теорії криміналізації // Актуальні проблеми держави і права. – 2009. – Вип. 47. – С. 146.

правової охорони (з урахуванням загального соціально-економічного змісту поняття фондового ринку).

Правові наслідки порушення таких заборон пов'язуються з конкретними заходами правового впливу на особу, що вчинила таке порушення. Одним із видів таких заходів є ті, що мають кримінально-правовий характер та застосовуються за вчинене суспільно небезпечне діяння, що криміналізоване як злочин.

2) Які діяння, що впливають на фондовий ринок чи його окремі компоненти, утворюють у ньому певні негативні зміни? У чому соціально-економічна сутність (зміст) таких негативних змін?

Вище мною визначались складові «компоненти» фондового ринку, які можуть зазнавати саме негативних змін шляхом впливу на такі компоненти. Здійснення такого впливу на зазначені «компоненти» залежить від: а) прав, свобод, правоохоронюваних інтересів суб'єктів (учасників) фондового ринку, які зазнають такого впливу; б) прав, свобод, правоохоронюваних інтересів інших осіб, які не визнаються учасниками фондового ринку, але мають значення на його функціонування; в) фінансових інструментів, що використовуються зазначеними особами (учасниками фондового ринку і так званими «не учасниками»); г) соціальних зв'язків між

зазначеними особами, що мають форму правовідносин та здійснюються з приводу прав, свобод та інтересів згаданих осіб. З огляду на це негативні зміни, яких зазнають «компоненти» фондового ринку можна пов'язувати з ураженням прав, свобод та правоохоронюваних інтересів учасників фондового ринку і так званих «не учасників», а також з «розривом» соціальних зв'язків між такими особами.

Показником «ураження» **прав, свобод та правоохоронюваних інтересів** учасників фондового ринку і так званих його «не учасників» є утворення в їх змісті так званих негативних змін. Для ілюстрації їх (змін) утворення спочатку охарактеризуємо поняття прав, свобод та правоохоронюваних інтересів зазначених осіб, які «взаємодіють» з фондовим ринком. Зміст такої «взаємодії» визначається залежно від наведених вище різновидів **діяльності учасників відносин на фондовому ринку**, а саме:

1) права, свободи та інтереси, що забезпечують діяльність осіб, які випустили цінні папери, та осіб, які здійснюють інвестиції у цінні папери;

2) права, свободи та інтереси, що забезпечують діяльність професійних учасників фондового ринку, пов'язана з розміщенням, обігом цінних паперів та інших фінансових інструментів;

3) права, свободи та інтереси, що забезпечують діяльність об'єднань

професійних учасників фондового ринку, пов'язана з розміщенням, обігом, обліком цінних паперів та інших фінансових інструментів;

4) права, свободи та інтереси, що забезпечують депозитарну діяльність відповідного учасника фондового ринку (ведення учасником фондового ринку системи депозитарного обліку цінних паперів).

Зазначені види діяльності слід вважати обов'язковими «компонентами» кримінально-правової охорони фондового ринку та механізму заподіяння йому шкоди. Ці «компоненти» певним чином взаємодіють з названими правами, свободами та правоохоронюваними інтересами, до яких відносяться наступні.

Право являє собою суб'єктивне право потерпілого, закріплене тим чи тим нормативним актом, який надає потерпілому відповідного правового статусу, повноваження діяти певним чином або не вчинювати певних дій, мати певні блага тощо¹⁶. Терміни «права» і «свободи» мають спільні змістовні

¹⁶ Фесенко Є. В. Злочини проти здоров'я населення та системи заходів з його охорони. Монографія. – К.: Атіка, 2004. – С. 64. Цей підхід підтримується й П. П. Андрушко (див.: Андрушко П. П. Злочини проти виборчих прав громадян та їх права брати участь у референдумі: кримінально-правова характеристика: Монографія. – К.: КНТ, 2007. – С. 127), П. С. Берзіним (див: Берзін П. С. Злочинні наслідки: поняття, основні різновиди, кримінально-правове значення: монографія. – К.: Дакор, 2009. – С. 106-157).

характеристики, передусім з огляду на наявність певних соціальних можливостей (людських можливостей)¹⁷. Отже, **свобода**, – це можливість і здатність людини робити вибір згідно із своїми, ніким не нав'язаними, переконаннями та думками, обумовлювати власні вчинки та поведінку світоглядними уявленнями, сформованими за своїм бажанням¹⁸.

Права і свободи людини поділяються на природні та позитивні (набуті). Природними правами і свободами людина наділяється від самого народження, незалежно від раси, політичних, релігійних та інших переконань, статі, етнічного та соціального походження, майнового стану, місця проживання, за мовними або іншими ознаками. Ними можуть бути такі цінності людини, як її життя, здоров'я, свобода, честь і гідність, які на підставі ч. 2 ст. 21 Конституції України вважаються невідчужуваними і непорушними. Тому, виступаючи гарантом цих прав і свобод,

¹⁷ Рабінович П. М., Хавронюк М. І. Права людини і громадянина: Навчальний посібник. – К.: Атіка, 2004. – С. 5, 6; Лихова С. Я. Злочини у сфері реалізації громадянських, політичних та соціальних прав і свобод людини і громадянина (розділ V Особливої частини КК України): Монографія. – К.: Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2006. – С. 93-94.

¹⁸ Строган А. Політичні права особи в сучасній правовій державі: порівняльний аналіз національних і міжнародних нормативно-правових актів // Підприємництво, господарство і права. – 2008. – № 10. – С. 82; Берзін П. С. Злочинні наслідки: поняття, основні різновиди, кримінально-правове значення: монографія. – К.: Дакор, 2009. – С. 116.

держава визнає ними права людини на вільний розвиток своєї особистості, на життя, на повагу до гідності, на свободу та особисту недоторканість тощо. Позитивні права і свободи людина набуває як член суспільства або громадянин держави¹⁹.

На фондовому ринку права і свободи його учасників залежать від їх конкретного різновиду та особливостей виконуваних ними функцій, що пов'язуються з набуттям такими учасниками економічних зв'язків (вступу у правовідносини) з приводу набуття, користування та переходу прав на фінансові інструменти.

Учасники фондового ринку поділяються на наступні основні різновиди: особи, які випустили (емітували) цінні папери; особи, які здійснюють інвестиції у цінні папери (так звані «інвестори в цінні папери»); професійні учасники фондового ринку та їх об'єднання (зокрема, саморегульвні організації професійних учасників фондового ринку); особи, які розміщують цінні папери та інші фінансові інструменти; особи, які здійснюють депозитарну діяльність на фондовому ринку. «Носіями» прав і свобод таких

¹⁹ Андрушко П. П. Злочини проти виборчих прав громадян та їх права брати участь у референдумі: кримінально-правова характеристика: Монографія. – К.: КНТ, 2007. – С. 139; Берзін П. С. Злочинні наслідки: поняття, основні різновиди, кримінально-правове значення: монографія. – К.: Дакор, 2009. – С. 116-117.

учасників можуть бути фізичні, юридичні особи, а також держава.

«Ураження» прав і свобод цих учасників здійснюється шляхом створення таких обставин, які унеможливають виконання (перешкоджають виконувати) властивих їм функцій на фондовому ринку, задовольняти основні потреби учасників відносин на фондовому ринку, їх інтереси (про це див. нижче).

Поняття «*інтерес*» охоплює: 1) зацікавленість у чомусь, тобто виникнення, активізація та зосередженість уваги на об'єкті інтересу (це суб'єктивна характеристика інтересу, яка несе основне смислове навантаження у визначенні даного поняття); 2) спрямованість інтересу на задоволення певних потреб; 3) об'єктивізована форма інтересу (критеріями такої об'єктивізації називаються: врегулювання та захищеність правовими нормами різних галузей права, зокрема кримінального; регламентація інтересу моральними нормами, традиціями тощо, визнаними членами суспільства і захищеними кримінально-правовими нормами); за таких умов об'єктивізація інтересу може полягати у нормативній захищеності інтересу чи бути у вигляді настанови, хоча й не врегульованої правом, але визнаної членами суспільства, оскільки регламентується моральними

нормами, традиціями тощо; 4) несуперечливість інтересу закону²⁰.

У рішенні у справі за конституційним поданням 50 народних депутатів України щодо офіційного тлумачення окремих положень частини першої статті 4 Цивільно-процесуального кодексу України (справа про охоронюваний законом інтерес) від 1 грудня 2004 р. № 18-рп/2004²¹ КСУ розглянув деякі питання що стосувались змісту поняття «охоронюваний законом інтерес», зокрема: «Етимологічний зміст слова «інтерес» включає: а) увагу до кого-, чого-небудь; б) вагу, значення; в) те, що найбільш цікавить кого-небудь, що становить зміст чийхось думок і турбот; г) прагнення, потреби; д) те, що йде на користь кому-, чому-небудь, відповідає чиймось прагненням, потребам, вигоду, користь, зиск. У загальносоціологічному значенні категорія «інтерес» розуміється як об'єктивно існуюча і суб'єктивно усвідомлена соціальна потреба, як мотив, стимул, збудник, спонукання до дії; у психології як ставлення особистості до предмета, як до чогось для неї цінного, такого, що притягує. В юридичних актах термін

²⁰ Фесенко Є. В. Злочини проти здоров'я населення та системи заходів з його охорони. Монографія. – К.: Атіка, 2004. – С. 58-60; Берзін П. С. Злочинні наслідки: поняття, основні різновиди, кримінально-правове значення: монографія. – К.: Дакор, 2009. – С. 117-118.

²¹ Офіційний вісник України. – 2004. – № 52. – Ст. 3288.

«інтерес», враховуючи його як етимологічне, так і загальносоціологічне, психологічне значення, вживається у широкому чи вузькому значенні як самостійний об'єкт правовідносин, реалізація якого задовольняється чи блокується нормативними засобами» (див. п. 1 резолютивної частини цього рішення).

Поняття правоохоронюваного інтересу включає права та свободи людини і громадянина. Права і свободи, як різновиди інтересу, є конкретизованими і чітко визначеними у Конституції України. Інтерес же є прямо не опосередкованим у суб'єктивному праві простим легітимним дозволом з метою задоволення індивідуальних і колективних потреб, які не суперечать Конституції України, суспільним інтересам, справедливості, добросовісності, розумності та іншим загально-правовим засадам, і є прагненням до користування конкретним матеріальним та/або нематеріальним благом, зумовлений загальним змістом об'єктивного права²². «Носіями» інтересів є людина, суспільство і держава в цілому. Вони мають своїм головним призначенням задовольняти потреби інших носіїв, що відповідає їх інтересам, цілям, намірам²³.

²² Андрушко П. П. Злочини проти виборчих прав громадян та їх права брати участь у референдумі: кримінально-правова характеристика: Монографія. – К.: КНТ, 2007. – С. 143.

²³ Матишевський П. С. Кримінальне право України. Загальна характеристика: Підручник. – К.:

Інтереси зазначених учасників відносин на фондовому ринку залежать від основних цілей, які вони прагнуть досягти в процесі своєї діяльності, пов'язаної з використанням відповідних фінансових інструментів. З урахуванням наведених вище різновидів діяльності учасників відносин на фондовому ринку можна виділити наступні різновиди інтересів таких учасників:

1) **інтереси осіб, які випустили (емітували) цінні папери**, – одержання *доходу* від такого випуску (емісії);

2) **інтереси осіб, які здійснюють інвестиції у цінні папери**, – одержання *доходу* від інвестування коштів у емітовані цінні папери та/або отримання і користування правами, які належать особі, що володіють емітованими цінними паперами або іншими фінансовими інструментами;

3) **інтереси професійних учасників фондового ринку та їх об'єднань** залежать від конкретного виду діяльності таких учасників, а саме:

а) отримання *доходу* у разі здійснення торгівлі цінними паперами;

б) забезпечення *укладання угод та їх виконання* у разі здійснення діяльності,

Юрінком Інтер, 2000. – С. 99; Берзін П. С. Злочинні наслідки: поняття, основні різновиди, кримінально-правове значення: монографія. – К.: Дакор, 2009. – С. 110-111.

пов'язаної з управлінням активами інституційних інвесторів²⁴;

в) забезпечення процесу зберігання цінних паперів, відкриття і ведення рахунків у цінних паперах, забезпечення фінансових операцій по цих рахунках, укладання та виконання угод з цінними паперами, зокрема, у випадку, коли професійні учасники здійснюють депозитарну діяльність;

г) створення потрібних умов для забезпечення попиту і пропозиції, забезпечення самого процесу торгівлі фінансовими інструментами (зокрема, для фондових бірж), укладання необхідних угод та їх виконання, послуги арбітра у розв'язанні спорів між учасниками організації торгівлі фінансовими інструментами, а також отримання *доходу* у випадку, коли професійний учасник здійснює діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку, надання послуг;

4) **інтереси при розміщенні, обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів** – отримання *доходу* від такого розміщення (обігу);

²⁴ Полухович В. І. Теоретичні засади дослідження професійної діяльності на фондовому ринку України // Форум права. – 2011. – № 3. – С. 620 [Електронний ресурс]. Режим доступу: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=FP_index

5) **інтереси у процесі депозитарної діяльності учасника фондового ринку** – забезпечення процесу зберігання цінних паперів, відкриття і ведення рахунків у цінних паперах, забезпечення фінансових операцій по цих рахунках, укладання та виконання угод з цінними паперами.

Такі інтереси пов'язуються з досягненням учасниками (суб'єктами) різноманітних відносин на фондовому ринку цілей, основними потребами цих учасників.

Отже, узагальнено зазначені інтереси на фондовому ринку можна пов'язати з:

а) отриманням доходу від відповідної діяльності, яка визнається підприємницькою (її окремим видом);

б) цілями так званого «некомерційного характеру» (зокрема, у разі здійснення депозитарної діяльності);

в) набуттям та користуванням певними правами, якими наділені володільці цінних паперів та інших фінансових інструментів;

г) самою інфраструктурою фінансового ринку, яка стосується, насамперед, інвестиційної привабливості фінансового і фондового ринків країни, належного порядку функціонування цих ринків (на «макроекономічному» рівні).

«Ураження» зазначених інтересів здійснюється шляхом унеможливлення (виникнення таких фактичних обставин, що унеможливають) досягнення цілей

діяльності на фондовому ринку, зацікавленості у досягненні таких цілей та задоволенні основних потреб учасників відносин на фондовому ринку.

Соціальні зв'язки – це дії і взаємодії, взаємозв'язки (взаємовідносини) учасників суспільних відносин, а також те, що соціальні зв'язки у вузькому розумінні цього слова є елементом суспільних відносин²⁵. Причому правовий стан суб'єкта соціальних зв'язків – це наявний у нього відповідно до законодавства обсяг (комплекс) прав та обов'язків, які кореспондують із наявністю в інших суб'єктів соціальних зв'язків обов'язків не порушувати прав такого суб'єкта та вимагати від нього виконувати покладені на нього обов'язки. Взаємодія ж суб'єктів соціальних зв'язків – це фактичне вчинення (невчинення) ними певних дій із реалізації наданих їм прав чи виконання покладених на них обов'язків²⁶.

Будь-які соціальні зв'язки мають відповідати правам і свободам та інтересам людини, суспільства чи, відповідно держави. Якщо ж учасником певних відносин (суспільних відносин) виступає держава (в особі її відповідних інституцій),

²⁵ Фесенко Є. Цінності як об'єкт злочину // Право України. – 1999. – № 6. – С. 75-78.

²⁶ Андрушко П. П. Об'єкт кримінально-правової охорони, об'єкт злочину, об'єкт злочинного посягання та об'єкт злочинного впливу: основний зміст понять та їх співвідношення // Наука і правоохорона. Юридичний журнал. – 2008. – № 1. – С. 59.

то це не означає, що відповідні соціальні зв'язки виникають й існують (розвиваються) не між людьми²⁷. Держава виступає в них лише як своєрідна форма, що визначає становище учасників цих відносин, як виразник їх інтересів. Самі ж суспільні відносини завжди виражають певні зв'язки між людьми у процесі їх матеріального та духовного життя²⁸.

Наявність соціальних зв'язків на фондовому ринку зумовлюється його дефініцією (див. вище), у змісті якої вказується, що таким ринком є: а) сукупність його учасників та б) наявність між ними зв'язків, що набувають форми «правовідносин», які реалізуються, насамперед, при емісії, розміщенні, обігу, та обліку цінних паперів та інших фінансових інструментів, а також в) специфічного «предмета» цих правовідносин – цінних паперів та інших фінансових інструментів.

«Розрив» соціальних зв'язків на фондовому ринку здійснюється будь-якою із зазначених осіб (як учасниками фондового ринку, так і «не учасниками») наступними способами:

а) коли така особа змінює свій статус на фондовому ринку та виключає себе із

²⁷ Гуторова Н. О. Кримінально-правова охорона державних фінансів України: Монографія. – Харків: Вид-во нац. університету внутр. справ України, 2001. – С. 67.

²⁸ Таций В. Я. Ответственность за хозяйственные преступления: объект и система. – Харьков: Вища школа, 1984. – С. 19-20.

кола відносин, що існують на фондовому ринку; здійснюватись це може, приміром, шляхом передбаченого ч. 1 ст. 223¹ КК внесення завідомо неправдивих відомостей уповноваженою особою в документи, які подаються для реєстрації випуску цінних паперів;

б) коли певна особа видає акт реалізації чи застосування норми права, що змінює такі соціальні зв'язки на фондовому ринку; як приклад відзначу, що у ст. 222¹ КК передбачена відповідальність за маніпулювання дії службової особи учасника фондового ринку, що мають ознаки маніпулювання на фондовій біржі (п. 6 ч. 1 ст. 10¹ Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30 довтня 1996 року різновидом такого маніпулювання вважається «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»);

в) коли особа утримується від вчинення нею певного діяння; у п. 7 ч. 1 ст. 10¹ Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» передбачений такий різновид маніпулювання на фондовому ринку як «неодноразове невиконання учасником біржових торгів зобов'язань за біржовими контрактами, укладеними протягом

торговельного дня у власних інтересах або за рахунок клієнтів»; в іншому випадку в ст. 223² КК порушенням порядку ведення реєстру власників іменних цінних паперів визнається невнесення службовою особою емітента чи професійного учасника фондового ринку змін до системи реєстру власників іменних цінних паперів або до системи депозитарного обліку.

Учасники фондового ринку та так звані «не учасники» є суб'єктами соціальних зв'язків (відносин), які ними «розриваються» чи можуть бути «розірвані». Тому вчинений ними вплив на фондовий ринок з урахуванням наведеного вище підходу можна охарактеризувати як «внутрішній вплив» будь-яким із зазначених способів. Прикладом такого впливу є передбачене ч. 1 ст. 222¹ КК вчинення службовою особою учасника фондового ринку дій, які мають ознаки маніпулювання на фондовій біржі (різновиди такого маніпулювання визнаються у п.п. 1, 2 ч. 1 ст. 10¹ Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», зокрема, як: «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», «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»²⁹. У цій статті Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» види учасників фондового ринку, що вчиняють маніпулювання, конкретизовані залежно від наявності в них *повноважень* вчинювати певні *фінансові операції, укладати угоди з фінансовими інструментами, подавати заявки на укладання таких угод та ін.* на фондовому ринку/біржі (наприклад, у п. 1 ч. 1 визначається, що такі особи здатні здійснювати 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; у п. 4 вказуються такий різновид

²⁹ Берзін П. С., Подосінов А. О. Основні проблеми криміналізації маніпулювання на фондовому ринку (ст. 221-1 Кримінального кодексу України) // Współpraca Europejska: podejście naukowe & zastosowane technologie = European Cooperation: scientific approaches and applied technologies. – 2015. – Nr 6. – Warszawa: Consilium Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, 2015. – S. 119.

маніпулювання на фондовому ринку як «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», тобто здійснюються таке маніпулювання особами, які беруть участь у фінансових операціях з фінансовими інструментами безпосередньо на фондовій біржі; у п. 6 зазначається «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 тому разі, коли особи, що вчиняють вплив, взагалі не є суб'єктами соціальних зв'язків, що «забезпечують» функціонування фондового ринку, то здійснюваний ними вплив і «розрив» таких зв'язків можна охарактеризувати як «зовнішній». Ілюстрацією «зовнішнього впливу» є вчинення особою, що не уповноважена діяти на фондовому ринку взагалі та діяльність якої не впливає на його функціонування, виготовлення, зберігання, придбання, перевезення, пересилання, ввезення в Україну з метою збуту, а також збут незаконно виготовлених, одержаних чи підроблених

державних цінних паперів, про що передбачається у ч. 1 ст. 199 КК. В іншому випадку у п. 3 ч. 1 ст. 10¹ Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» визначається такий вид маніпулювання на фондовому ринку, що здійснюється будь-якою особою, яка поширює недостовірну інформацію певним способом, а саме: «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».

Тепер перейдемо до співвідношення описаної вище соціально-економічної природи негативних змін у правах, свободах та соціальних зв'язках, що набувають форми правовідносин на фондовому ринку, зі змістом юридичних конструкцій, що позначають такі зміни та закріплюються у чинному регулювальному законодавстві та в Особливій частині КК.

Згідно з положеннями *Закону* «Про цінні папери та фондовий ринок» про найбільш типові прояви негативних змін у

правах, свободах, інтересах, а також у соціальних зв'язках (правовідносинах) можуть вказувати наступні положення (іншими словами, цей Закон містить певні нормативні орієнтири, які можуть використовуватись для описання «ураження» зазначених різновидів соціальних цінностей на фондовому ринку):

1) у визначенні поняття цінних паперів (ч. 1 ст. 3 Закону) закріплюються наступні різновиди соціальних цінностей на фондовому ринку, що можуть порушуватись впливом діяння: «установлена форма з відповідними реквізитами», «грошове або інше майнове право», що посвідчується цінним папером, «взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір», «виконання зобов'язань за таким цінним папером», «передача прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам»; отже, певні діяння, що вчиняються на фондовому ринку, можуть порушувати: установлену форму цінних паперів з конкретними реквізитами, будь-яке майнове право, що посвідчується цінним папером, дезорганізація взаємовідносини емітента цінного папера і особи, що має права на цінний папір, порушення виконання зобов'язань, передбачених цінним папером, порушення порядку

передачі іншим особам прав на цінний папір та прав за цінним папером;

2) положення абз. 2 ч. 4 ст. 3 Закону визначають осіб, яким належать:

а) права на цінний папір та права за цінним папером, що існує в *документарній формі*: пред'явникові цінного папера (цінний папір на пред'явника); особі, зазначеній в цінному папері (іменний цінний папір); особі, зазначеній в цінному папері, яка може сама реалізувати такі права або призначити своїм наказом іншу уповноважену особу (ордерний цінний папір); відповідно у разі порушення відповідних прав, свобод та правоохоронних інтересів цих осіб, вони за інших необхідних умов можуть визнаватися потерпілими;

б) права на цінний папір та права за цінним папером, що існують в *бездокументарній формі*: власникові рахунка в цінних паперах, відкритого в депозитарній установі, у разі зарахування цінних паперів на депозит нотаріуса – відповідним кредитором; отже, у випадку порушення прав, свобод та інтересів цих осіб, що реалізуються на фондовому ринку, ці особи також можуть визнаватися потерпілими;

3) в абз. 5, 6 ч. 4 ст. 3 Закону у так званій «негативній формі» вказується на «право на отримання із системи депозитарного обліку цінних паперів інформації про власників таких цінних

паперів у будь-якій формі» (у тому числі у формі реєстру іменних цінних паперів), яке має емітент; тому певне діяння може порушувати зазначене право такого потерпілого як емітент;

4) у ст. 4 Закону визначаються особливості переходу прав на цінні папери та прав за цінними паперами; порушення порядку переходу таких прав вчиненим діянням може за певних умов характеризувати особу потерпілого та права, які йому належать;

5) у ст. 5 Закону закріплюється порядок виконання зобов'язань за цінним папером; порушення такого порядку (невиконання цих зобов'язань) може характеризувати особу потерпілого, яким є законний володілець цінного паперу, а також його права та інтереси; у ч.ч. 2, 3 ст. 5 Закону закріплені дві форми порушення порядку виконання зобов'язань: а) «відмова від виконання зобов'язання, посвідченого цінним папером, з посиланням на відсутність підстави зобов'язання або на його недійсність» та б) несплата доходів за емісійними цінними паперами (порушення порядку сплати таких доходів);

б) у ст. 5² Закону конкретизуються особливості конвертації цінних паперів, якою визнається «обмін цінних паперів одного випуску на цінні папери іншого випуску цього ж емітента» (ч. 1 цієї статті Закону); порушення порядку проведення

такої конвертації може характеризувати емітентів або власників цінних паперів, що конвертуються, як потерпілих, а їх права та інтереси порушеними.

У **Законі** «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» на найбільш типові прояви негативних змін у правах, свободах, інтересах, а також у соціальних зв'язках (правовідносинах) можуть вказувати наступні положення:

1) у ст. 3 Закону визначаються, що державне регулювання цього ринку здійснюється у певних формах; окремі з цих форм можуть пов'язуватись із названими вище негативними змінами, а саме:

- «прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринку цінних паперів» – з порушенням порядку прийняття таких актів та/або порушення такими актами порядку діяльності учасників фондового ринку;

- «регулювання випуску та обігу цінних паперів, прав та обов'язків учасників ринку цінних паперів» – з порушенням випуску, обігу цінних паперів та прав, інтересів учасників фондового ринку;

- «видача ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів та забезпечення контролю за такою діяльністю» – з порушенням порядку видачі таких ліцензій та

контролюванням професійної діяльності на фондовому ринку;

- «заборона та зупинення на певний термін (до одного року) професійної діяльності на ринку цінних паперів у разі відсутності ліцензії на цю діяльність» – з порушенням такої заборони та зупинення професійної діяльності учасника фондового ринку;

- «притягнення до відповідальності за здійснення такої діяльності згідно з чинним законодавством» – з здійснення професійної діяльності на фондовому ринку всупереч існуючій забороні та/або її зупиненню;

- «реєстрація випусків (емісій) цінних паперів та інформації про випуск (емісію) цінних паперів» – з порушенням порядку такої реєстрації та викривленням інформації про емітовані цінні папери;

- «створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів» – з порушенням системи захисту прав інвесторів як учасників фондового ринку та/або недотримання їх прав емітентами та іншими учасниками фондового ринку, що здійснюють діяльність на такому ринку;

- «встановлення правил і стандартів здійснення операцій на ринку цінних паперів та контролю за їх дотриманням» – з порушенням цих правил і стандартів;

- «нагляд за професійними учасниками фондового ринку», «контроль за системами ціноутворення на ринку цінних паперів», «контроль за діяльністю осіб, які обслуговують випуск та обіг цінних паперів», «проведення інших заходів щодо державного регулювання і контролю за випуском та обігом цінних паперів» – з порушенням такого нагляду, контролю та зазначених «інших заходів»;

2) у ст. 4 Закону вказується, що НКЦПФР видає ліцензії на відповідні види професійної діяльності, що здійснюються на фондовому ринку; з огляду на це негативні зміни у правовідносинах на фондовому ринку, про які йдеться, можуть утворюватися у разі порушення порядку ліцензування НКЦПФР;

3) у ст. 8 Закону визначаються повноваження НКЦПФР; окремі з таких повноважень пов'язуються з утвореними у правах, свободах, інтересах, а також у соціальних зв'язках (правовідносинах) негативними змінами, зокрема: «встановлювати обмеження щодо суміщення видів професійної діяльності на ринку цінних паперів» – з порушенням учасником професійної діяльності таких обмежень; «зупиняти на термін до одного року розміщення (продаж) та обіг цінних паперів того чи іншого емітента, дію ліцензій, виданих НКЦПФР, анулювати дію таких ліцензій» – з порушенням такої заборони розміщення (продажу), обігу

цінних паперів, а також здійснення видів професійної діяльності на фондовому ринку у разі, коли дія виданої ліцензії зупинена або анульована; здійснення емітентами діяльності, що має «ознаки фіктивності»; здійснення діяльності на фондовій біржі у разі її зупинення НКЦПФР; порушення «контролю за достовірністю і розкриттям інформації, що надається емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, і саморегульвними організаціями»; здійснення професійної діяльності на фондовому ринку у разі, коли «строк дії ліцензії закінчився або ліцензії на провадження певних видів професійної діяльності на фондовому ринку анульовано»; здійснення діяльності професійним учасником за наявності зупиненого або припиненого допуску цінних паперів на фондовій біржі або торгівлі ними, зупиненого «клірингу та укладення договорів купівлі-продажу цінних паперів на фондових біржах на певний термін для захисту держави, інвесторів»; порушення «контролю за поліграфічною базою з випуску цінних паперів»; порушення «моніторингу руху інвестицій в Україну та за її межі через фондовий ринок»; порушення порядку одержання «інформації стосовно діяльності окремих професійних учасників ринку цінних паперів»; «для захисту інтересів держави та інвесторів у цінні

папери зупиняти ... внесення змін до системи реєстру власників іменних цінних паперів або до системи депозитарного обліку щодо цінних паперів певного емітента або певного власника» – з порушенням заборони здійснювати професійну діяльність на фондовому ринку, яка є зупиненою;

4) у ч. 1 ст. 10¹ Закону визначено прояви порушених прав, свобод, інтересів, соціальних зв'язків (правовідносин) на фондовому ринку, які охоплюються поняттям «маніпулювання цінами на фондовому ринку» (див. вище).

В *Особливій частині КК* найбільш типові прояви негативних змін у правах, свободах, інтересах, а також у соціальних зв'язках (правовідносинах) пов'язуються з:

- зміною цінних паперів, що впливає на визнання їх підробленими (ч. 1 ст. 199 КК);

- діями службової особи учасника фондового ринку, що призводять до порушення прав, свобод та інтересів учасників фондового ринку, а також правовідносин, яке (порушення) включається у зміст закріпленого у ст. 222¹ КК формулювання «ознаки маніпулювання на фондовій біржі ... щодо державного регулювання ринку цінних паперів» (у назві цієї статті КК вживається формулювання «маніпулювання на фондовому ринку», яке охоплює «маніпулювання на фондовій біржі»,

оскільки фондова біржа є одним із учасників, що здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку);

- «врахуванням» (використання) при реєстрації випуску цінних паперів підроблених документів (назва ст. 223¹ КК);

- наявністю «в документах ... завідомо неправдивих відомостей» (ч. 1 ст. 223¹ КК);

- поданням таких документів «для реєстрації випуску цінних паперів», у зв'язку з чим при реєстрації випуску цінних паперів використовуються підроблені документи, що містять завідомо неправдиві відомості (ч. 1 ст. 223¹ КК);

- заподіянням таким поданням підроблених документів для реєстрації випуску цінних паперів «значної матеріальної шкоди інвесторові в цінні папери» (ч. 1 ст. 223¹ КК);

- наявністю порушеного «порядку ведення реєстру власників іменних цінних паперів» (назва ст. 223² КК);

- «порушенням порядку ведення реєстру власників іменних цінних паперів», що виразилось у «невнесенні службовою особою емітента чи професійного учасника фондового ринку змін», а також у «внесенні завідомо недостовірних змін до системи реєстру власників іменних цінних паперів або до системи депозитарного обліку» (ч. 1 ст. 223² КК);

- утворенням внаслідок зазначеного вище порушення порядку ведення реєстру власників іменних цінних паперів «втрати системи реєстру (її частини)» (ч. 1 ст. 223² КК);

- «утворенням» підроблених недержавних цінних паперів або, іншими словами, зі зміною недержавних цінних паперів, що впливає на визнання їх підробленими (ч. 1 ст. 224 КК);

- заподіянням внаслідок використання будь-яким чином підроблених недержавних цінних паперів «великої матеріальної шкоди», «особливо великої матеріальної шкоди» (ч.ч. 2, 3 ст. 224 КК);

- «умисним незаконним розголошенням, передачею або наданням доступу до інсайдерської інформації» (ч. 1 ст. 232¹ КК);

- «наданням з використанням такої інформації рекомендацій стосовно придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів)» (ч. 1 ст. 232¹ КК);

- «отриманням особою, яка вчинила зазначені дії, чи третіми особами необґрунтованого прибутку в значному розмірі» (ч.ч. 1, 2 ст. 232¹ КК);

- «уникненням учасником фондового ринку чи третіми особами значних збитків» (ч.ч. 1, 2 ст. 232¹ КК);

- заподіянням «значної шкоди охоронюваним законом правам, свободам

та інтересам окремих громадян або державним чи громадським інтересам, або інтересам юридичних осіб» (ч.ч. 1, 2 ст. 232¹ КК та п. 1 примітки до цієї статті КК);

- «вчиненням ... правочинів, спрямованих на придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів), яких стосується інсайдерська інформація» (ч. 2 ст. 232¹ КК);

- «спричиненням тяжких наслідків» (ч. 3 ст. 232¹ КК та п. 2 примітки до цієї статті КК);

- визнанням «значним розміром (значним збитком, значною шкодою)» у ст. 232¹ КК «збитку, шкоди» (п. 1 примітки до ст. 232¹ КК);

- визнанням «тяжкими наслідками» заподіяних «матеріальних збитків» (п. 2 примітки до ст. 232¹ КК);

- «ненаданням службовою особою емітента інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) на його письмовий запит інформації про діяльність емітента в межах, передбачених законом» (ч. 1 ст. 232² КК);

- наданням інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) на його письмовий запит «недостовірної інформації» (ч. 1 ст. 232² КК);

- заподіяння «інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) матеріальної шкоди в значному розмірі» (ч. 1 ст. 232² КК).

Наступним етапом дослідження є відповідь на третє із поставлених вище питань, а саме: **які з утворених вчиненим діянням негативних змін у змісті фондового ринку, що визначені вище на «соціально-економічному рівні», у чинному «регулятивному» законодавстві, а також в Особливій частині КК, можна пов'язувати зі шкодою певного виду?**

Для відповіді на це питання спочатку а) співставимо наведені вище різновиди негативних змін на фондовому ринку між собою (з точки зору їх співвідношення як родових, видових і окремих понять) та б) вже після цього визначимо ті з них, які можуть визнаватися шкодою або її окремими різновидами.

Характеризуючи **співвідношення** наведених негативних змін у змісті фондового ринку, що визначені вище на «соціально-економічному рівні», у чинному «регулятивному» законодавстві, а також в Особливій частині КК, звернемо увагу на таке:

1) характер «родових» мають ті з них, які визначаються на соціально-економічному рівні;

2) «різновиди» деяких із таких «родових» визначаються у чинному «регулятивному», зокрема:

- **порушення прав учасників фондового ринку, що мають місце на «соціально-економічному рівні»,**

пов'язуються із закріпленими у «регулятивному» законодавстві порушеннями прав на цінні папери та прав за цінними паперами, що існують у документарній і бездокументарній формах, перешкоджання реалізації таких прав, порушення установленної форми цінних паперів (яка «впливає» на зазначені права учасників фондового ринку та їх реалізації), невиконанням (порушенням порядку виконання) зобов'язань за цінними паперами, порушеннями прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, «маніпулювання цінами на фондовому ринку»; в Особливій частині КК «представлені» окремі з таких різновидів, а саме: «ознаки маніпулювання на фондовій біржі ... щодо державного регулювання ринку цінних паперів» (ст. 222¹ КК); наявність «в документах ... завідомо неправдивих відомостей» (ч. 1 ст. 223¹ КК); зміною цінних паперів, що впливає на визнання їх підробленими (ч. 1 ст. 199, ч. 1 ст. 224 КК КК); заподіяння «значної шкоди охоронюваним законом правам, свободам та інтересам окремих громадян або державним чи громадським інтересам, або інтересам юридичних осіб» (ч.ч. 1, 2 ст. 232¹ КК); «спричинення тяжких наслідків» (ч. 3 ст. 232¹ КК та п. 2 примітки до цієї статті КК); визначення

«значного розміру (значного збитку, значної шкоди)» у ст. 232¹ КК як «збитку, шкоди» (п. 1 примітки до ст. 232¹ КК); визначення «тяжких наслідків» як «матеріальних збитків» (п. 2 примітки до ст. 232¹ КК); заподіяння «інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) матеріальної шкоди в значному розмірі» (ч. 1 ст. 232² КК);

- **порушення інтересів учасників фондового ринку** у законодавстві «виражається» як незабезпечення прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, порушення нагляду за професійними учасниками фондового ринку, порушення порядку проведення заходів щодо державного регулювання і контролю за випуском та обігом цінних паперів, дезорганізація існуючого захисту інтересів держави та інвесторів у цінні папери, «маніпулювання цінами на фондовому ринку»; окремими із цих «різновидів», що закріплюються в Особливій частині КК, є: «ознаки маніпулювання на фондовій біржі ... щодо державного регулювання ринку цінних паперів» (ст. 222¹ КК); «надання з використанням такої інформації рекомендацій стосовно придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів)» (ч. 1 ст. 232¹ КК); «отримання ... особами необґрунтованого

прибутку в значному розмірі» (ч.ч. 1, 2 ст. 232¹ КК); «уникнення учасником фондового ринку чи третіми особами значних збитків» (ч.ч. 1, 2 ст. 232¹ КК); заподіяння «інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) матеріальної шкоди в значному розмірі» (ч. 1 ст. 232² КК);

- **порушення соціальних зв'язків** між учасниками фондового ринку у чинному «регулятивному» передбачається як дезорганізація взаємовідносин між учасниками фондового ринку, виконання ними своїх зобов'язань за цінними паперами, отримання певної інформації із системи депозитарного обліку цінних паперів, порушення переходу прав на цінні папери, порушенням випуску, обігу цінних паперів, порушення порядку видачі ліцензій на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку та забезпечення контролю за такою діяльністю, порушення порядку зайняття такою діяльністю на фондовому ринку, яка потребує ліцензування, порушення порядку реєстрації випусків (емісій) цінних паперів та викривлення інформації про емітовані цінні папери при здійсненні подальших дій (правочинів) з ними, порушення роботи реєстру власників іменних цінних паперів або системи депозитарного обліку щодо цінних паперів, «маніпулювання цінами на фондовому ринку»; окремі із таких «різновидів» конкретизовані в Особливій

частині КК як: «ознаки маніпулювання на фондовій біржі ... щодо державного регулювання ринку цінних паперів» (ст. 222¹ КК); подання документів, що містять завідомо неправдиві відомості, «для реєстрації випуску цінних паперів» (ч. 1 ст. 223¹ КК); заподіяння «значної матеріальної шкоди інвесторові в цінні папери» (ч. 1 ст. 223¹ КК); «порушення порядку ведення реєстру власників іменних цінних паперів» (ч. 1 ст. 223² КК); «втрата системи реєстру (її частини)» (ч. 1 ст. 223² КК); заподіяння внаслідок використання будь-яким чином підроблених недержавних цінних паперів «великої матеріальної шкоди», «особливо великої матеріальної шкоди» (ч.ч. 2, 3 ст. 224 КК); «умисне незаконне розголошення, передача або надання доступу до інсайдерської інформації» (ч. 1 ст. 232¹ КК); «вчинення ... правочинів, спрямованих на придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів), яких стосується інсайдерська інформація» (ч. 2 ст. 232¹ КК); «спричиненням тяжких наслідків» (ч. 3 ст. 232¹ КК та п. 2 примітки до цієї статті КК); «ненадання службовою особою емітента інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) ... інформації про діяльність емітента» (ч. 1 ст. 232² КК); надання інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) «недостовірної інформації» (ч. 1 ст. 232² КК); заподіяння «інвестору в цінні папери

(у тому числі акціонеру) матеріальної шкоди в значному розмірі» (ч. 1 ст. 232² КК);

3) у зазначених статтях (частинах статей) Особливої частини КК закріплені окремі прояви, що передбачені на «соціально-економічному» рівні як «родові» та на рівні «регулятивного» законодавства як різновиди таких родових.

У ч. 2 ст. 22 ЦК визначаються окремі різновиди збитків, а саме: 1) втрати, яких особа зазнала у зв'язку зі знищенням або пошкодженням речі, а також витрати, які особа зробила або мусить зробити для відновлення свого порушеного права (реальні збитки); 2) доходи, які особа могла б реально одержати за звичайних обставин, якби її право не було порушене (упущена вигода). Зміст визначених негативних змін у змісті фондового ринку, які закріплені у на так званому «соціально-економічному» рівні, у «регулятивному» законодавстві та в Особливій частині КК дозволяє визнати переважну більшість порушених прав та інтересів учасників фондового ринку, а також порушених соціальних зв'язків **витратами** відповідних учасників фондового ринку. З **«витратами**, які особа зробила або мусить зробити для відновлення свого порушеного права» за певних умов можуть пов'язуватись ті із наведених вище порушень прав цих учасників і порушень соціальних зв'язків на фондовому ринку,

що стосуються зокрема: а) на так званому «соціально-економічному» рівні: порушення, насамперед, інтересів емітентів цінних паперів, що одержання доходу від такого випуску (емісії); інтересів інвесторів у цінні папери, що стосуються одержання доходу від інвестування коштів у емітовані цінні папери та/або отримання і користування правами, які належать особі, що володіють емітованими цінними паперами або іншими фінансовими інструментами; інтересів професійних учасників фондового ринку та їх об'єднань, що залежать від конкретного виду їх діяльності; інтересів при розміщенні, обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів, що стосуються отримання доходу від такого розміщення (обігу); б) у «регулятивному» законодавстві: невиконання (порушення порядку виконання) зобов'язань за цінними паперами, «маніпулювання цінами на фондовому ринку», порушення переходу прав на цінні папери, порушення випуску, обігу цінних паперів, порушення порядку видачі ліцензій на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку, порушення порядку зайняття такою діяльністю на фондовому ринку, яка потребує ліцензування, порушення порядку реєстрації випусків (емісій) цінних паперів та викривлення інформації про емітовані цінні папери при здійсненні

подальших дій (правочинів) з ними, порушення роботи реєстру власників іменних цінних паперів або системи депозитарного обліку щодо цінних паперів, «маніпулювання цінами на фондовому ринку»; в) в Особливій частині КК: «ознаки маніпулювання на фондовій біржі ... щодо державного регулювання ринку цінних паперів» (ст. 222¹ КК); заподіяння «значної матеріальної шкоди інвесторові в цінні папери» (ч. 1 ст. 223¹ КК); заподіяння внаслідок використання будь-яким чином підроблених недержавних цінних паперів «великої матеріальної шкоди», «особливо великої матеріальної шкоди» (ч.ч. 2, 3 ст. 224 КК); заподіяння «значної шкоди охоронюваним законом правам, свободам та інтересам окремих громадян або державним чи громадським інтересам, або інтересам юридичних осіб» (ч.ч. 1, 2 ст. 232¹ КК); «спричинення тяжких наслідків» (ч. 3 ст. 232¹ КК); заподіяння «інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) матеріальної шкоди в значному розмірі» (ч. 1 ст. 232² КК).

З поняттям *«упущена вигода»* можуть пов'язуватись, зокрема, а) на «соціально-економічному рівні»: зменшення інвестиційної привабливості (попиту); порушення інтересів емітентів цінних паперів, пов'язаних з одержанням доходу від їх емісії; порушення інтересів інвесторів у цінні папери, що стосуються

одержання доходу від інвестування коштів у емітовані цінні папери та/або отримання і користування правами, які належать особі, що володіє емітованими цінними паперами або іншими фінансовими інструментами; порушення інтересів професійних учасників фондового ринку та їх об'єднань; порушення інтересів при розміщенні, обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів, що пов'язуються з отриманням доходу від такого розміщення (обігу); б) у чинному «регулятивному» законодавстві: різноманітні прояви порушень прав емітентів цінних паперів, які пов'язуються з отриманням доходу від емісії цінних паперів; порушення прав професійних учасників фондового ринку, їх об'єднань, що стосуються отримання доходів від здійснюваної ними діяльності; порушення різноманітних порядків розміщення, обігу цінних паперів, результатом яких має бути одержаних дохід від такого розміщення; порушення прав інвесторів у цінні папери, що вчиняються емітентами цінних паперів та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів; незабезпечення прав інвесторів емітентами цінних паперів та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів; дезорганізація існуючого захисту інтересів держави та інвесторів у цінні папери, «маніпулювання цінами на фондовому ринку»; в) в

Особливій частині КК, зокрема: «ознаки маніпулювання на фондовій біржі ... щодо державного регулювання ринку цінних паперів» (ст. 222¹ КК); заподіяння «значної матеріальної шкоди інвесторові в цінні папери» (ч. 1 ст. 223¹ КК); заподіяння внаслідок використання будь-яким чином підроблених недержавних цінних паперів «великої матеріальної шкоди», «особливо великої матеріальної шкоди» (ч.ч. 2, 3 ст. 224 КК); «отримання особою ... чи третіми особами необґрунтованого прибутку в значному розмірі» (ч.ч. 1, 2 ст. 232¹ КК); заподіяння «значної шкоди охоронюваним законом правам, свободам та інтересам окремих громадян або державним чи громадським інтересам, або інтересам юридичних осіб» (ч.ч. 1, 2 ст. 232¹ КК); «спричинення тяжких наслідків» (ч. 3 ст. 232¹ КК та п. 2 примітки до цієї статті КК); заподіяння «інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) матеріальної шкоди в значному розмірі» (ч. 1 ст. 232² КК).

У названих вище статтях Особливої частини КК прояви шкоди на фондовому ринку вважаються нормативним «показником» суспільної небезпечності діяння, який передбачений у ч. 2 ст. 11 КК як «істотна шкода».

4) чи всі із цих діянь передбачаються у КК як злочини певних видів або їх окремі різновиди (тобто чи існують суспільно небезпечні діяння, що заподіюють фондовому

ринку чи його окремим компонентам шкоду, але не передбачені КК як злочини)?

В окремих статтях (частинах статей) Особливої частини КК відсутні такі ознаки складів відповідних злочинів, що вчиняються на фондовому ринку та пов'язуються з передбаченими у «регулятивному» законодавстві:

а) так би мовити «первинними» **інтересами** учасників фондового ринку в процесі здійснюваної ними діяльності (емітентів цінних паперів, інвесторів у цінні папери, осіб, що володіють емітованими цінними паперами або іншими фінансовими інструментами, професійних учасників фондового ринку та їх об'єднань), а також діяльності, що стосується цінних паперів (зокрема, користування правами, які належать особам, що володіють емітованими цінними паперами або іншими фінансовими інструментами, розміщення, обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів) – отримання **доходів** за емісійними цінними паперами (від реалізації певних прав та прав за такими цінними паперами); за своїм обсягом зазначені «первинні інтереси», що полягають у прагненні отримати дохід, лише частково співпадає із змістом передбачених в Особливій частині КК ознак складів злочинів, зокрема: «ознаки маніпулювання на фондовій біржі ... щодо

державного регулювання ринку цінних паперів» (ст. 222¹ КК); заподіяння «значної матеріальної шкоди інвесторові в цінні папери» (ч. 1 ст. 223¹ КК); заподіяння внаслідок використання будь-яким чином підроблених недержавних цінних паперів «великої матеріальної шкоди», «особливо великої матеріальної шкоди» (ч.ч. 2, 3 ст. 224 КК); «отримання особою ... чи третіми особами необґрунтованого прибутку в значному розмірі» (ч.ч. 1, 2 ст. 232¹ КК); заподіяння «значної шкоди охоронюваним законом правам, свободам та інтересам окремих громадян або державним чи громадським інтересам, або інтересам юридичних осіб» (ч.ч. 1, 2 ст. 232¹ КК); «спричинення тяжких наслідків» (ч. 3 ст. 232¹ КК та п. 2 примітки до цієї статті КК); заподіяння «інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) матеріальної шкоди в значному розмірі» (ч. 1 ст. 232² КК);

б) так би мовити «**кінцевого**» **інтересу** учасників фондового ринку, – «досягнення» такими учасниками **інвестиційної привабливості** цінних паперів у державі (насамперед, це стосується держави як учасника фондового ринку та методів, які нею на цьому ринку використовуються); за певних умов зміст такої інвестиційної привабливості, її порушення, може враховуватись при встановленні передбачених Особливою частиною КК ознак складів злочинів, а саме: «ознаки маніпулювання на фондовій

біржі ... щодо державного регулювання ринку цінних паперів» (ст. 222¹ КК); подання документів, що містять завідомо неправдиві відомості, «для реєстрації випуску цінних паперів» (ч. 1 ст. 223¹ КК); заподіяння «значної матеріальної шкоди інвесторові в цінні папери» (ч. 1 ст. 223¹ КК); «порушення порядку ведення реєстру власників іменних цінних паперів» (ч. 1 ст. 223² КК); «втрата системи реєстру (її частини)» (ч. 1 ст. 223² КК); заподіяння внаслідок використання будь-яким чином підроблених недержавних цінних паперів «великої матеріальної шкоди», «особливо великої матеріальної шкоди» (ч.ч. 2, 3 ст. 224 КК); «умисне незаконне розголошення, передача або надання доступу до інсайдерської інформації» (ч. 1 ст. 232¹ КК); «вчинення ... правочинів, спрямованих на придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів), яких стосується інсайдерська інформація» (ч. 2 ст. 232¹ КК); «спричиненням тяжких наслідків» (ч. 3 ст. 232¹ КК та п. 2 примітки до цієї статті КК); «ненадання службовою особою емітента інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) ... інформації про діяльність емітента» (ч. 1 ст. 232² КК); надання інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) «недостовірної інформації» (ч. 1 ст. 232² КК); заподіяння «інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) матеріальної

шкоди в значному розмірі» (ч. 1 ст. 232² КК).