



Каменський Д. В.,
кандидат юридичних наук, доцент,
завідувач кафедри галузевих юридичних
дисциплін Бердянського інституту державного
та муніципального управління Класичного
приватного університету

ЗЛОВЖИВАННЯ ІНСАЙДЕРСЬКОЮ ІНФОРМАЦІЄЮ ЗА КРИМІНАЛЬНИМ ЗАКОНОДАВСТВОМ УКРАЇНИ ТА США

Наукову статтю присвячено вивченню актуальних питань кримінальної відповідальності за незаконне використання інсайдерської інформації в Україні та США. На підставі порівняльного дослідження основних ознак відповідних злочинів, а також із урахуванням положень сучасної доктрини і судової практики, автор розкриває особливості, схожі та відмінні підходи українського та американського кримінального права в сфері протидії інсайдерським посяганням на фондовий ринок.

Ключові слова: інсайдерська інформація, фондовий ринок, обман, цінний папір, корпорація, економічний злочин, судове право.

Научная статья посвящена изучению актуальных вопросов уголовной ответственности за незаконное использование инсайдерской информации в Украине и США. На основании сравнительного исследования основных признаков соответствующих преступлений, а также с учетом положений современной доктрины и судебной практики, автор раскрывает особенности, сходные и отличительные подходы украинского и американского уголовного права в сфере противодействия инсайдерским посягательствам на фондовый рынок.

Ключевые слова: инсайдерская информация, фондовый рынок, обман, ценная бумага, корпорация, экономическое преступление, судебное право.

У контексті відносин фондового ринку під інсайдерською торгівлею слід розуміти торгівлю акціями або іншими цінними паперами (наприклад, облігаціями або опціонами на акції) приватними особами (інсайдерами), які мають доступ до конфіденційної інформації про емітента цінних паперів.

У більшості країн торгівлі операції інсайдерів – членів правління компанії, директорів, інших співробітників

на ключових посадах, основних акціонерів – можуть бути цілком законними. Вони не припускають використання доступу до непублічної інформації. Тим не менш, це поняття часто використовується стосовно випадків, коли угоди інсайдерів або пов'язаних із ними людей ґрунтуються на непублічній інформації, отриманій в ході виконання співробітниками своїх посадових обов'язків або видобутої іншим способом в порушення довірчих угод, або вкраденої у компанії.

На думку експертів, незаконний трейдинг цінними паперами збільшує вартість капіталу, що залучається емітентом за допомогою випуску цінних паперів, через що відбувається уповільнення процесів економічного розвитку.

О. О. Дудоров, характеризуючи ознаки суспільної небезпеки злочину за ст. 232–1 КК України, справедливо зазначає, що використання інсайдерської інформації, будучи недобросовісною практикою ведення бізнесу на фондовому ринку і порушуючи механізм котирування (зіставлення попиту і пропозиції на цінні папери), дезорганізує стабільність фондового ринку, веде до його розбалансованості, утворення штучних цін, виникнення економічної диспропорції та отримання необґрунтованого прибутку, призводить до скорочення інвестицій у цінні папери. Незаконна інсайдерська діяльність спроможна заподіяти істотну шкоду емітентам та інвесторам (наприклад, внаслідок падіння курсу цінних паперів, зриву укладання договору або придбання контрольного пакету акцій за завищеною ціною) [1, с. 474].

На підставі наведеного пропонуємо сформулювати мету цієї статті: дослідження особливостей притягнення до кримінальної відповідальності за розголошення інсайдерської інформації в Україні та США.

Окрім кримінально-караних перекручувань матеріальної інформації під час продажу цінних паперів, ознаки яких розглядалися нами в одній з попередніх робіт, у США ефективно застосовуються усталені положення кримінальної відповідальності за інсайдерську торгівлю цінними паперами. Жорстке, навіть агресивне регулювання порядку здійснення операцій на фондовому ринку покликане забезпечити єдність і прозорість фондового ринку, рівність правил гри для всіх його учасників. У науковій статті, присвяченій суспільній небезпеці та причинам скоєння таких злочинів, американська дослідниця Е. Малоні пише, що інсайдерська торгівля може

знищити інтегрованість ринку шляхом надання явної переваги обраній групі осіб, які мають доступ до конфіденційної інформації [2, с. 337]. С. Долгополов, у свою чергу, обґрунтовує ризики втрати фондовим ринком ліквідності та згодом інвестиційної привабливості через випадки інсайдерської торгівлі [3, с. 88–89]. Дійсно, навіть без спеціальних знань у галузі економіки та фондового ринку стає зрозумілим, що «надування» акцій безпідставною вартістю через ажіотаж, викликаний спекуляціями з інсайдерською інформацією, суперечить реаліям ринкової економіки, коли сам ринок через попит та пропозицію, а головне через відкриті для всіх його учасників інформацію, повинен корегувати вартість тієї чи іншої компанії.

Під час ознайомлення з юридичними ознаками інсайдерських зловживань, одразу звертає на себе увагу жорсткість кримінальних санкцій за порушення правил інсайдерської торгівлі в США. Протягом останніх трьох десятиріч вони збільшувались декілька разів. Сьогодні за порушення «інсайдерських» положень базового Акту про торгівлю цінними паперами 1934 р. винну особу на підставі § 78ff(a) розділу 15 Зібрання законів США може бути засуджено до позбавлення волі на строк до 20 років та (або) оштрафовано на суму до 5 млн. дол. (до 25 млн. дол. у разі скоєння злочину корпорацією). Для призначення конкретного покарання використовують формалізовані приписи Федеральних правил призначення покарань, що обов'язково враховують ступінь тяжкості злочину, конкретні обтяжуючі та пом'якшуючі обставини скоєного, особу злочинця та його безпосередню роль у реалізації інсайдерської схеми [4, с. 324–328].

При всій суворості санкцій, підстави для їх застосування зафіксовані федеральним законодавцем досить розпливчасто. Згаданий вище § 78ff(a) поширює заходи кримінальної відповідальності на будь-яку особу, яка: умисно порушує будь-яке положення розділу 15 Зібран-

ня законів США чи будь-який регуляторний акт, прийнятий на виконання законодавчих вимог цього розділу; або вказує завідомо неправдиву матеріальну інформацію в будь-якому документі, обов'язковому для використання за цим розділом. Наведене формулювання видається складним для усвідомлення й тим більше застосування. На цьому фоні диспозиції ст. 232–1 вітчизняного КК виглядають значно більш лаконічними, узгодженими та сприйнятливими. Так, зокрема, ст. 232–1 КК України чітко перераховує способи незаконного використання інсайдерської інформації: розголошення, передача або надання доступу до інсайдерської інформації, надання з використанням такої інформації рекомендацій стосовно придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів) (ч. 1); вчинення з використанням інсайдерської інформації на власну користь або на користь інших осіб правочинів, спрямованих на придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів), яких стосується інсайдерська інформація (ч. 2). Чітко в українському кримінальному законі прописані й наслідки інсайдерських зловживань: заподіяння значної шкоди охоронюваним законом правам, свободам та інтересам окремих громадян або державним чи громадським інтересам, або інтересам юридичних осіб. Отже, є підстави вважати законодавчий опис протиправної інсайдерської поведінки в Україні більш вдалим порівняно з американським. Водночас слід визнати усталеність та беззаперечну масштабність американської судової практики в цьому напрямі, тим більше, що «шорсткість» законодавчої термінології вдало компенсується інтерпретаційним інструментарієм судового права. Якщо ж бути відвертими до кінця, то слід визнати майже повну відсутність практики розгляду судами кримінальних справ про інсайдерські зловживання в Україні. Наразі причин такому стану речей вистачає, і переважна більшість із них перебуває

поза межами дії кримінального закону.

Використання будь-якої матеріальної неpubлічної інформації з метою придбання чи продажу будь-якого цінного паперу в порушення так званого фідучіарного обов'язку може вказувати на злочинну поведінку. Зокрема Правило 10b-5, ухвалене Федеральною комісією з цінних паперів у 1942 р. на виконання Актів Конгресу про цінні папери, прямо забороняє будь-якій особі безпосередньо чи опосередковано: 1) використовувати будь-який засіб, схему чи прийом з метою обману; 2) надати будь-яке неправдиве свідчення про матеріальний факт чи взагалі виключити такий факт із офіційної заяви; 3) реалізувати будь-яку дію чи ділову практику, що вводять в оману будь-яку іншу особу під час придбання чи продажу цінного паперу. Згодом це адміністративне правило було інкорпороване у § 240.10b-5 Зібрання федеральних правил США – кодифікованої збірки основних постанов і наказів органів федеральної виконавчої влади. Американські дослідники, посилаючись на розвиток судової практики про махінації з цінними паперами, зазначають, що незважаючи на відсутність вказівки в тексті правила на співучасників, інші, другорядні особи можуть підлягати юридичній відповідальності на рівні з безпосереднім торговцем цінними паперами. Мова йде, зокрема, про аудиторів, юристів, інвестиційних банкірів, фінансових консультантів, інших професіоналів, оприлюднене свідчення яких враховується учасниками ринку цінних паперів під час здійснення операцій купівлі-продажу [5, с. 281].

У справі «Сполучені Штати проти О'Хейгана» (1997 р.) Верховний Суд США (далі в цій статті – ВС США) звернув увагу на те, що існують два окремі, однак взаємодоповнюючі фідучіарні зв'язки, що можуть слугувати підставою для порушення кримінальної справи за інсайдерську торгівлю цінними паперами. Перший зв'язок, а саме між корпоративними «інсайдерами» та акціо-

нерами, називають класичною теорією інсайдерської торгівлі. Другий зв'язок охоплює корпоративних «аутсайдерів» та «внутрішню» джерело матеріальної непублічної інформації, він позначає теорією незаконного привласнення [6]. Наразі обидві теорії зловживання фідуціарними зв'язками слугують доктринальним обґрунтуванням кримінальної відповідальності інсайдерських зловживань. Пропонуємо заглянути «всередину» кожної теорії та виявити їх переваги й недоліки.

За класичною теорією інсайдерської торгівлі, кримінальна відповідальність повинна наставати у випадках, коли корпоративний інсайдер придбаває чи продає цінні папери на підставі матеріальної, непублічної інформації. Відповідно, притягувати до відповідальності за цією теорією можна лише тих інсайдерів, які мають фідуціарний обов'язок перед акціонерами корпорації. У згаданій вище справі ВС США виробив правило поведінки представника компанії в разі отримання конфіденційної (інсайдерської) інформації: така особа зобов'язана розкрити непублічну інформацію щодо діяльності компанії або не здійснювати купівлю/продаж цінних паперів із урахуванням такої інформації.

Доречний приклад із судової практики. У серпні 2012 р. Роберта Рамнарін було звинувачено у скоєнні трьох епізодів шахрайства з цінними паперами. Обіймаючи посаду заступника секретаря департаменту фондових ринків фармацевтичної корпорації «Брістол-Мейерс Скуїбб Ко.» (далі – БМС), Рамнарін аналізував фінансовий стан компаній, у придбанні яких БМС була зацікавлена. Маючи перед своєю компанією обов'язок не розголошувати і не використовувати на свою чи користь третіх осіб будь-яку матеріальну, непублічну інформацію про діяльність БМС, Рамнарін порушив його шляхом використання відомої йому інсайдерської інформації всупереч інтересам компанії.

Слідство встановило, що протягом 2010–2012 рр. обвинувачений, вико-

ристовуючи відому йому інсайдерську інформацію, здійснював торгівлю цінними паперами трьох компаній. Сукупний незаконно одержаний Рамнарінном дохід склав 311 тис. 361 дол.

Більше того, Роберт Рамнарін активно намагався приховати нелегальну торгівлю цінними паперами. Про це свідчили перехоплені ФБР електронні дані: зі свого робочого комп'ютера обвинувачений неодноразово надсилав запити в мережі Інтернет і відвідував професійні сайти і блоги з питань використання інсайдерської інформації під час торгів на фондовому ринку, а також приховування цих фактів від правоохоронних органів [7].

Американські суди традиційно розглядають нерозкриття інсайдерської інформації як один із проявів так званих «обманних способів» (англ. – *deceptive device*, дослівний переклад – «шахрайський механізм») у розумінні § 78j розділу 15 Зібрання законів США. Саме в такий спосіб інсайвери одержують несправедливу перевагу над іншими акціонерами під час укладання угод із цінними паперами. Звідси доходимо висновку, що в разі повідомлення іншим акціонерам про своє бажання торгувати акціями на підставі непублічної інформації з паралельним розкриттям такої інформації кримінальна відповідальність не настає.

Окрім так званих традиційних інсайдерів, тобто осіб, які безпосередньо працюють в корпорації та мають доступ до внутрішньої непублічної інформації, класична теорія інсайдерської торгівлі охоплює і так званих тимчасових інсайдерів, а також третіх осіб, які отримали інсайдерську інформацію безпосередньо від інсайдерів. До перших належать андеррайтери¹, адвокати, аудитори, кон-

¹ Андеррайтер (англ. *underwriter* – гарант, страховальник) (на ринку цінних паперів) – юридична особа, яка здійснює керівництво процесом випуску цінних паперів і їх розподілу (Андеррайтер. Матеріал з Вікіпедії. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до сайту: <http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%90%D0%BD%D0%B4%D0%B5%D1%80%D1%80%D0%B0%D0%B9%D1%82%D0%B5%D1%80>).

сультанти та інші фахівці, яким надано тимчасовий доступ до будь-якої інсайдерської інформації через виконання професійних обов'язків. Такі особи відповідно до норм судового права (англ. – case law) стають тимчасовими фідуціаріями корпорації, а отже не повинні розкривати відому їм інсайдерську інформацію.

У свою чергу, треті особи, яким стала відома інсайдерська інформація, підлягатимуть кримінальній відповідальності за наявності наступних п'яти умов: 1) інформатор (носій інсайдерської інформації) володів матеріальною непублічною інформацією, що стосується діяльності корпорації; 2) інформатор поділився такою інформацією з третьою особою; 3) третя особа взяла участь у торгівлі цінними паперами під час володіння інсайдерською інформацією; 4) третя особа знала чи повинна була знати про те, що інформатор порушив довірчі відносини з корпорацією, коли передав інформацію; 5) інформатор одержав вигоду (як майнового, так і немайнового характеру) від розкриття інсайдерської інформації третій особі.

Переглядаючи рішення по справі «Сполучені Штати проти Еванса» (2007 р.), апеляційний суд сьомого округу зазначив, що присяжні могли визнати винною третю особу навіть у тому випадку, коли інформатору попередньо було винесено виправдувальний вирок суду в кримінальній справі про змову на інсайдерську торгівлю між інформатором та третьою особою [8]. Таким чином сучасна судова практика визнає можливість засудження третьої особи навіть у разі, коли інформатор діяв без умислу – головне, щоб третя особа при цьому усвідомлювала, що шляхом передачі непублічної інформації інформатор порушив вимоги конфіденційності.

У вже згаданій вище справі «Сполучені Штати проти О'Хейгана» ВС США нарешті вирішив тривалий конфлікт правильного застосування закону між апеляційними судами шляхом затвердження

теорії незаконного привласнення. Відповідно до теорії підставою кримінальної відповідальності особи, яка торгує цінними паперами через наявну в неї непублічну інформацію, слугує саме незаконне привласнення такої інформації. Обґрунтовуючи свою позицію, Верховний Суд зазначив, що теорія незаконного привласнення підпадає під дію положень Правила 10b-5 Комісії з цінних паперів США, відповідно до яких необхідно встановлювати: 1) обманний спосіб; 2) порушення фідуціарного обов'язку; 3) використання матеріальної, непублічної інформації у зв'язку з придбанням чи продажем цінного паперу; 4) скоєння перерахованих дій умисно.

Обман (введення в оману) через нерозкриття певної інформації є безперечно центральним елементом розглядуваної теорії кримінальної відповідальності. Обманний спосіб проявляється в тому, що особа зловживає конфіденційною інформацією з метою збагачення і паралельно симулює лояльність (відданість) джерелу такої інформації.

По суті теорія незаконного привласнення не забороняє учасникам ринку здійснювати операції з цінними паперами, ґрунтуючись на непублічній інформації. Водночас забороняється торгувати цінними паперами на підставі конфіденційної інформації, якщо тим самим особа зловживає довірчими (або договірними) відносинами із законним власником такої інформації (у переважній більшості випадків – корпорацією). Американська дослідниця Б. Алдаве, розмірковуючи над основними принципами теорії незаконного привласнення, вказує на її основні відмінності від класичної теорії. Нагадаємо, що за класичною теорією корпоративний інсайдер порушує фідуціарний обов'язок перед акціонерами компанії в разі торгівлі цінними паперами на підставі конфіденційної інформації. Хоча обидві теорії вимагають встановлення факту порушення фідуціарного обов'язку, чи то до акціонерів, чи то до

безпосереднього джерела інформації, водночас жодна теорія не забороняє торгівлю інсайдерською інформацією повністю [9, с. 111]. Наприклад, у разі якщо фондові брокери використовують чи надають своїм клієнтам законно одержану непублічну інформацію про цінні папери чи їх компанію-емітента, то підстави юридичної відповідальності відсутні, адже сам Конгрес визнав інформаційні переваги учасників фондового ринку однією з гарантій стабільного й прозорого ринку. Вочевидь тут спрацьовує загальновідоме правило цивілізованого суспільства: знання – це сила. Отже ключове питання тут треба формулювати наступним чином: чи була інсайдерська інформація одержана та пізніше використана законним шляхом?

Наведемо доречний приклад. У березні 2011 р. Дональд Джонсон, колишній директор аналітичного підрозділу фондової біржі NASDAQ¹, уклав угоду з обвинуваченням про визнання вини в інсайдерській торгівлі. Він зізнався в тому, що неодноразово, у період з 2006 по 2009 рр. придбав та продавав акції компаній-учасників біржі NASDAQ на підставі отриманої інсайдерської інформації.

За матеріалами слідства, професійні обов'язки Джонсона включали моніторинг руху цін на акції компаній-учасників NASDAQ, а також надання компаніям інформації та аналітичних досліджень щодо показників обігу їх акцій. Для виконання цих завдань кор-

порації періодично надавали Джонсону непублічну матеріальну інформацію про свою діяльність, включаючи прогнози щодо реалізації товарів (послуг), регуляторні процеси, а також кадрові зміни. Обвинувачений зізнався в тому, що він регулярно використовував таку інформацію незадовго до її офіційного оприлюднення з метою торгівлі цінними паперами. З метою приховування протиправної діяльності, Джонсон торгував акціями компаній через брокерський рахунок своєї дружини, що, у свою чергу, є прямим порушенням правил NASDAQ. Загальна сума протиправно одержаного доходу склала понад 640 тис. дол.

Зокрема в одному з епізодів протиправної поведінки, у листопаді 2007 р. Джонсон, володіючи закритою інформацією про успішне тестування корпорацією «United Therapeutics Corporation» нового медичного препарату, придбав акції цієї компанії. Після того, як результати клінічних випробувань були офіційно оголошені, обвинувачений продав акції, вартість яких значно зросла. Протиправний дохід обвинуваченого лише від цієї операції склав 175 тис. дол. [10].

У 2000 р. Комісія з цінних паперів США ухвалила Правило 10b5–2, що містить відкритий перелік із трьох типових ситуацій, що забороняють розголошувати інсайдерську інформацію: 1) коли особа прямо обіцяє зберегти інформацію в таємниці; 2) коли характер попередніх відносин між сторонами дозволяє дійти висновку про усвідомлення ними необхідності не розкривати інформацію; 3) коли інформація надається одним із подружжя, батьками, дітьми чи рідними братами (сестрами), окрім випадків, коли обставини конкретних родинних відносин вказують на відсутність довірчих відносин.

Так, у справі «Ес. І. Сі проти Юн» (2003 р.) в інсайдерській торгівлі було звинувачено дружину голови правління корпорації та її друга. Як свідчили матеріали розслідування, пані Донна Юн, дізнавшись від свого чоловіка Девіда

¹ NASDAQ (аббревіатура від англ. National Association of Securities Dealers Automated Quotation – Автоматизовані котирування Національної асоціації дилерів цінних паперів) – американський позабіржовий ринок, що спеціалізується на акціях високотехнологічних компаній (виробництво електроніки, програмного забезпечення тощо). Одна з трьох основних фондових бірж США (поряд із NYSE і AMEX), є підрозділом NASD, контролюється SEC. Заснована 8 лютого 1971 р. Назва походить від автоматичної системи отримання котирувань, що поклато початок біржі. Nasdaq є найбільшою в США електронною системою торгівлі цінними паперами. У ній зареєстровано понад 3,3 тис. Компаній (NASDAQ. Матеріал з Вікіпедії. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до сайту: <http://uk.wikipedia.org/wiki/NASDAQ>).

Юна про високу вірогідність падіння вартості акцій корпорації «Схолостик», поділилась цією закритою інформацією з другом та колегою Джеррі Берчем. Останній, скориставшись інформацією, придбав та згодом продав опціони акцій, одержавши дохід у розмірі 269 тис. дол.

Переглядаючи справу в порядку апеляційного оскарження, апеляційний суд одинадцятого округу підтвердив, що федеральна Комісія з цінних паперів представила достатньо доказів існування усної домовленості між Донною та Девідом Юном про нерозголошення закритої інформації щодо діяльності корпорації «Схолостик», якою останній періодично ділився з дружиною.

Також апеляційний суд, незважаючи на протилежну позицію позивача, Комісії з цінних паперів, установив, що на підставі теорії незаконного привласнення, так само як і класичної теорії, у кожній цивільній чи кримінальній справі про інсайдерські зловживання необхідно встановити, що відповідач (підсудний) очікував на отримання винагороди від поширення конфіденційної інформації [11].

Проведене на сторінках цієї статті дослідження деяких особливостей кримінальної відповідальності за інсайдерську торгівлю в Україні та США дозволяє сформулювати низку висновків теоретико-прикладного змісту.

По-перше, у США спостерігається тісний зв'язок між нормами кримінального та цивільного права в частині регламентації підстав притягнення інсайдерів-порушників до юридичної від-

повідальності. Дійсно, федеральний закон дозволяє одночасно притягувати винну особу і до кримінальної, і до цивільної відповідальності. У першому випадку переважно застосовуватиметься переважно покарання у вигляді позбавлення волі на певний термін, а у другому – цивільний штраф. Можливе також застосування адміністративних санкцій з боку Комісії з цінних паперів, наприклад скасування ліцензії фінансового брокера.

По-друге, хоча бланкетний спосіб описання протиправної поведінки і невідомий американському кримінальному праву, він де факто активно застосовується. Зокрема у сфері захисту інформаційних відносин фондового ринку США маємо можливість спостерігати значно тіснішу взаємодію між кримінальним та регулятивними законодавствами, аніж в Україні. Складається враження, що кримінально-правові заборони на торгівлю інсайдерською інформацією включені до масиву норм регулятивного змісту, а не розмежовані по різним галузям законодавства, як це зроблено в нашій державі.

По-третє, слід визнати, що ст. 232–1 КК України фактично залишається «мертвою» нормою про відповідальність за незаконне використання інсайдерської інформації. Водночас у США правозастосовна практика в цій сфері уже понад 80 років розвивається паралельно із власне відносинами фондового ринку й наразі може похвалитися значним багажем практичних напрацювань. Дійсно, нам є тут чому повчитися та спробувати запровадити.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Кримінальне право (Особлива частина): підручник / за ред. О. О. Дудорова, Є. О. Письменського. – Луганськ: видавництво «Елтон – 2», 2012. – Т. 1. – 780 с.
2. *Malone E.* Insider Trading: Why to Commit the Crime From a Legal and Psychological Perspective / E. Malone // *Journal of Law and Policy*. – 2003. – № 12. – P. 327–338.
3. *Dolgoplov S.* Insider Trading and the Bid-Ask Spread: A Critical Evaluation of Adverse Selection in Market Making / S. Dolgoplov // *Capital University Law Review*. – 2004. – № 33. – P. 83–91.
4. *Каменський Д. В.* Кримінальна відповідальність за податкові злочини за федеральним законодавством США: монограф. / Д. В. Каменський; наук. ред. О. О. Дудоров; МВС України, Луган. держ. ун-т внутр. справ ім. Е. О. Дідоренка. – Луганськ: РВВ ЛДУВС ім. Е. О. Дідоренка, 2011. – 424 с.

5. *Hammel J.* Is «Deceptive» Conduct Only Misstatements or Omissions? / J. Hammel, R. Malionek // *New York Law Journal.* – 2007. – № 88. – P. 278–289.
6. *United States v. O’Hagan*, 521 U.S. 642, 652–53 (1997).
7. *Bristol-Myers Squibb Executive Arrested on Insider Trading Charges*: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.fbi.gov/newark/press-releases/2012/bristol-myers-squibb-executive-arrested-on-insider-trading-charges>.
8. *United States v. Evans*, 486 F.3d 315, 325 (7th Cir. 2007).
9. *Aldave B.* Misappropriation: A General Theory of Liability for Trading on Non-public Information / B. Aldave // *Hofstra Law Review.* – 1984. – № 13. – P. 101–127.
10. *Former Nasdaq Executive Pleads Guilty to Insider Trading*: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.justice.gov/opa/pr/2011/May/11-crm-687.html>.
11. *SEC v. Yun*, 327 F.3d, 1263 (2003).

Kamensky D. Abuse of insider information under the criminal law of Ukraine and the United States.

The scientific article is devoted to the study of topical issues of criminal liability for illegal use of insider information in Ukraine and the USA. Based on a comparative study of the main features of the crimes, as well as provisions of modern doctrine and case law, the author reveals features that are similar and distinctive approaches of Ukrainian and American criminal laws in combating insider offenses against the stock market.

General features of insider information in stock market are provided based on examples of developed countries. Blanket character of dispositions description of relevant criminal prohibitions is revealed, legislative mistakes and practical issues of application are analyzed. Major case law materials including decisions by the U. S. Supreme Court and federal appellate courts are comprehended and compared with the relevant Congressional Acts. Most important criminal cases are cited in the article and their impact on shaping court practice and stock market in general are demonstrated. Some most common examples of insider trading are mentioned and also main types of insiders as well as their fiduciary duties are examined.

The author comes to the general conclusion that American approach to combating insider trading offenses is much more effective, progressive and pragmatic than the one offered under Ukrainian Criminal Code.

Keywords: *insider information, stock market fraud, security, corporation, economic crime, case law.*

Стаття надійшла до редакції журналу 03.09.2014 р.