**ДЕНИС АЛЁХИН**,
адвокат, младший партнёр Адвокатского бюро ZKS

# Манипулирование рынком: практика привлечения к уголовной ответственности

Совершение операций на финансовом рынке — популярный и относительно доступный способ быстро заработать деньги. Однако оборотной стороной этого является риск неправомерного использования инсайдерской информации и манипулирования рынком. Установление своеобразного барьера в виде предъявления квалификационных требований к специалистам финансового рынка — не всегда является «панацеей» от этого. Так, в России по состоянию на начало 2023 г. Банк России выявил 141 случай неправомерного использования инсайдерской информации и манипулирования рынком, однако в большинстве случаев регулятор ограничивался предписанием и/или аннулированием квалификационного аттестата специалиста финансового рынка и/или административной ответственностью. Почему так происходит? О сложностях квалификации данного состава и уголовных делах по ст. 185.3 УК РФ, читайте в статье Дениса Алёхина.

С принятием Федерального закона от 30.10.2009 № 241-ФЗ «О внесении изменений в Уголовный кодекс Российской Федерации <…>» в УК РФ была введена уголовная ответственность за манипулирование рынком. Как отмечалось в пояснительной записке к законопроекту его целью было создание адекватных механизмов защиты инвесторов от введения в заблуждение путем использования различных схем манипулирования ценами на рынке ценных бумаг, раскрытия или предоставления недостоверной информации, а также от незаконного воспрепятствования осуществлению или ограничения прав владельцев ценных бумаг.

Его принятие было запоздалым, но верным шагом законодателя в сфере предотвращения злоупотреблений на рынке ценных бумаг. Общественная опасность манипулирования рынком очевидна: снижается уровень экономической безопасности государства и его инвестиционная привлекательность (возникает угроза нарушения механизма рыночного ценообразования на организованных торгах), причиняется значительный имущественный ущерб участникам торгов.

## Состав преступления: как его понимает законодатель

Манипулирование рынком может проявляться в следующем:

— распространении через средства массовой информации, в том числе электронные, информационно-телекоммуникационные сети (включая сеть Интернет), заведомо ложных сведений;
— совершении операций с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами;
— иных умышленных действиях, запрещенных законодательством РФ о противодействии неправомерному



ВЕРНУТЬСЯ В СОДЕРЖАНИЕ

использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком.

Наступление общественно-опасных последствий в виде отклонения или поддержания цены, спроса, предложения или объема торгов финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами от уровня/на уровне, существенно отличающегося от того уровня, который сформировался бы без учета незаконных действий, а также причинения крупного ущерба гражданам, организациям или государству, либо извлечения излишнего дохода[1] или избежание убытков в крупном размере, может повлечь уголовную ответственность.

Таким образом, диспозиция ст. 185.3 УК РФ содержит в себе большое количество бланкетных формулировок («финансовый инструмент», «иностранная валюта», «средства массовой информации» и т.д.) и отсылок к иному законодательству. В частности, в ст. 5 Федерального закона от 27.07.2010 № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее — Закон об инсайде) перечислены действия, относящиеся к манипулированию рынком.

***Общественная опасность манипулирования рынком очевидна: снижается уровень экономической безопасности государства и его инвестиционная привлекательность, причиняется значительный имущественный ущерб участникам торгов***

Стоит отметить, что факт совершения действий по манипулированию рынком без наступления вышеуказанных общественно-опасных последствий, влечет за собой административную ответственность, установленную ст. 15.30 КоАП РФ и наложение административного наказания в виде штрафа.

## Сложности квалификации уголовного состава

Банк России ежегодно публикует перечень выявленных случаев неправомерного использования инсайдерской информации и манипулирования рынком, согласно которому с 2010 г. по настоящее время был выявлен

[1] При этом, в примечании 2 к данной статье излишний доход в данном случае определяется как разница между доходом, который был получен в результате незаконных действий, и доходом, который сформировался бы без учета действий по манипулированию рынком.

и зафиксирован 141 случай неправомерного использования инсайдерской информации и манипулирования рынком. В то время как в 2020 г. было выявлено 10 таких случаев, в 2021 г. — 13, а в 2022 г. — 11[2]. За более чем десятилетний период действия ст. 185.3 УК РФ в РФ вынесено незначительное число приговоров по данной категории дел, при этом первый из них — лишь в 2019 г. По сведениям Судебного департамента ВС РФ с 2010 г. по первое полугодие 2022 г. включительно по ч. 1 и ч. 2 ст. 185.3 УК РФ осуждено пять человек, в 2019 — 1 человек, в 2021 — 4 человека[3].

Анализ судебной практики по данной категории дел указывает на то, что правоприменение ст. 185.3 УК РФ является затруднительным из-за несовершенства диспозиции самой статьи УК, бланкетности содержащихся в ней формулировок, а также иных факторов. Сложности возникают:

— при определении существенности отклонения или поддержания цены, спроса, предложения или объема торгов финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами от того уровня, который сформировался бы без учета незаконных действий;
— установлении размера причиненного ущерба, излишне полученного дохода или не понесенных убытков;
— при определении размера причиненного гражданам (организациям или государству) ущерба и размера полученного излишнего дохода или не понесенных убытков;
— при установлении умысла лиц, а также причинно-следственной связи между наступившими общественно-опасными последствиями и конкретными действиями обвиняемых.

В свою очередь критерии существенного отклонения устанавливаются в зависимости от вида, ликвидности и (или) рыночной стоимости финансового инструмента, иностранной валюты и (или) товара организатором торговли на основании методических рекомендаций Банка России, которые сами по сути являются лишь рекомендательным документом (ч. 2 ст. 5 Закона об инсайде).

При этом достаточно часто документы организаторов торгов о критериях существенного отклонения не являются публичными и не находятся в открытом доступе. В связи с этим лицо, не имея возможности ознакомиться с ними, не может осознавать общественную опасность своих действий и наступление общественно-опасных последствий, даже при условии выполнения объективной стороны преступления, предусмотренного ст. 185.3 УК РФ.

Кроме того, проведение комплексных финансово-экономических экспертиз по данной категории дел является затруднительным ввиду узкого круга специалистов — экспертов, обладающих необходимой квалификацией и, главным образом, отсутствия каких-либо единых методик расчётов, на основе которых можно было бы устанавливать факт существенного отклонения цены и объема торгов.

## Правовые позиции защиты по делам о манипулировании рынком

### Незаконность и необоснованность применения Методических рекомендаций, утвержденных Приказом ФСФР России

Обвиняемые и их защитники активно используют указанные доводы в защите по делам о манипулировании рынком. Так, при рассмотрении одного из дел в кассации стороной защиты было указано, что осуждение гражданина ввиду вышеуказанных обстоятельств является объективным вменением, прямо запрещенным в ч. 2 ст. 5 УК РФ (кассационное определение Второго кассационного суда общей юрисдикции от 17.11.2022 по делу № 77–3889/2022).

По другому уголовному делу сторона защиты заявила о незаконности и необоснованности применения Методических рекомендаций, утвержденных Приказом ФСФР России, в целях определения существенности отклонения параметров торгов финансовыми инструментами. При этом, Министерство юстиции РФ обратило внимание в своем ответе на запрос на то, что данный документ носит исключительно рекомендательный характер, не является нормативным правовым актом либо актом, обладающим нормативными свойствами, не направлен на любое регулирование правовых отношений, в том числе для целей уголовного преследования по ст. 185.3 УК РФ. А из ответа Банка России следовало, что указанные рекомендации не предполагают возможности любому из участников рынка самостоятельно определить (рассчитать) наличие

[2] URL: https://www.cbr.ru/inside/inside_detect/table/?year=2022.
[3] URL: http://www.cdep.ru/?id=79.



ВЕРНУТЬСЯ В СОДЕРЖАНИЕ

# Громкие случаи инсайдерской торговли

В ноябре 2022 г. Банк России опубликовал подробности инсайдерской торговли акциями «Распадской» в ноябре 2020 г. Впервые среди инсайдеров оказался сотрудник консалтинговой фирмы, проводившей оценку бумаг. По версии регулятора, когда Evraz консолидировала угледобывающий бизнес в рамках ПАО «Распадская», сотрудник КПМГ Дмитрий Смолин, сотрудница «ЕвразХолдинга» Нарине Мамарян, а также ее супруг и другие близкие родственники — Евгений Панов, Кристина Мамарян и Грета Петросянти — зная инсайдерскую информацию о предстоящей покупке 100% уставного капитала «Южкузбассугля» и оценку рыночной стоимости акций, которая значительно превышала текущие котировки, в течение нескольких дней покупали акции по стоимости ниже цены выкупа, а затем на волне роста таковой продали их[1].

В феврале 2023 г. «Коммерсантъ»[2] писал об уголовном деле двух брокеров, которым инкриминировалось манипулирование рынком. Начальник управления брокерских операций «КИТ Финанс» Вадим Дорофеев и аналитик компании «Т-капитал» Фарид Закиров, по версии следствия, несколько лет назад провели незаконные финансовые операции, в результате чего клиенты НПФ «Аквилон» понесли убытки на общую сумму 47,4 млн рублей. При вынесении приговора суд переквалифицировал предъявленное брокерам обвинение на более мягкое и ограничился назначением подсудимым наказания в виде условного срока и штрафа в размере 40 тыс. рублей каждому. В связи с истечением срока давности фигуранты дела были освобождены от исполнения наказания. Мещанский суд столицы рассматривал материалы уголовного дела о незаконном использовании инсайдерской информации и манипулировании рынком ценных бумаг почти полтора года. Еще примерно столько же времени заняло расследование этого дела.

Отношение к подобным ситуациям в России и на Западе до сих пор радикально различается, отмечает заместитель главного редактора Legal Insight Екатерина Макеева. По ее словам, далеко не каждый случай инсайда или манипулирования ценами становится предметом интереса ЦБ.

[1] По информации газеты «Коммерсантъ». — https://www.kommersant.ru/doc/5650570

[2] https://kurl.ru/WPqar

По данным регулятора, установлением факта использования инсайда заканчивается 35% расследований.

В России подход к наказанию за инсайдерскую торговлю в целом более мягкий, чем в других странах. Причем в августе вступило в силу указание Банка России, позволяющее компаниям и физическим лицам избегать административных мер за нарушение антиинсайдерского законодательства, заключив соглашение с регулятором. Эти соглашения подразумевают уплату в бюджет определенной суммы (не менее 5 тыс. рублей для физлица и не менее 30 тыс. рублей для должностного лица) и принятие мер по недопущению подобных отступлений в будущем. В США же, по словам Екатерины Макеевой, только плата осведомителям может составлять миллионы долларов: «Последний раз SEC сообщала о выплате информатору, сообщившему о нарушении прав инвесторов, 31 октября. Подробности не раскрываются, но известно, что сумма вознаграждения составила более $10 млн».

либо отсутствие (в том числе возможное) существенного отклонения параметров торгов. Таким образом, обвиняемый при совершении действий не мог желать, предвидеть и просчитать возможные негативные последствия для рынка (кассационное определение Третьего кассационного суда общей юрисдикции от 21.06.2022 по делу № 77–1796/2022).

Аналогично в одном из дел обвиняемый и его защитник приводили доводы о том, что Методические рекомендации ФСФР не предполагают возможность самостоятельного определения (расчета) наличия или отсутствия существенных отклонений параметров торгов в силу конфиденциального характера коэффициентов его показателей и их недоступности для участников торгов. Данные обстоятельства, по их мнению, указывали на отсутствие умысла обвиняемого на совершение инкриминированного ему преступления, поскольку он не мог определить законность своего поведения, предвидеть и желать наступления возможных негативных последствий своих действий для рынка (определение Шестого кассационного суда общей юрисдикции от 26.02.2021 по делу № 77–651/2021).

**Позиция Конституционного Суда РФ**

Впоследствии диспозиция ст. 185.3 УК РФ обжаловалась обвиняемым в Конституционном Суде РФ в связи с тем, что, по его мнению, позволяет привлекать лицо к уголовной ответственности на основании актов рекомендательного характера — методических рекомендаций Банка России при отсутствии в самих оспариваемых нормах определенности, ясности и конкретности предписаний, подлежащих соблюдению.

Согласно позиции КС РФ, изложенной в Определении от 31.03.2022 № 817-О, в ст. 5 Закона об инсайде определено, какие действия относятся к манипулированию рынков. В частности норма закрепляет, что критерии существенного отклонения цены, спроса, предложения или объема торгов финансовым инструментом, иностранной валютой и (или) товаром по сравнению с уровнем цены, спроса, предложения или объема торгов такими финансовым инструментом, иностранной валютой и (или) товаром, который сформировался бы без учета действий, устанавливаются в зависимости от вида, ликвидности и (или) рыночной стоимости финансового инструмента, иностранной валюты и (или) товара организатором торговли на основании методических рекомендаций Банка России.

«Такое утверждение в соответствии с предписанием федерального законодателя Банком России критериев манипулирования рынком не означает наделения его полномочием установления оснований уголовной ответственности, направлено на конкретизацию правового регулирования, не препятствует единообразному пониманию и применению положений ст. 185.3 УК РФ правоприменительными органами, не влечет произвольного привлечения к уголовной ответственности за манипулирование рынком и не лишает лицо возможности осознавать противоправность своего деяния и предвидеть наступление ответственности за его совершение», — указал КС РФ.

**Насколько действия обвиняемого повлияли на спрос, предложение или объем торгов**

Кроме того, в ряде дел органом предварительного следствия зачастую не исследовался вопрос о том, насколько действия обвиняемого повлияли на спрос, предложение или объем торгов финансовыми инструментами по каждому торговому дню инкриминируемого периода времени по всем используемым финансовым инструментам, и на какую величину они отклонились от уровня, существенно отличающегося от того, который сформировался бы без учета указанных незаконных действий. Рассматривая это как нарушение, препятствующее рассмотрению подобных уголовных дел по существу, суды возвращали их прокурору в соответствии со ст. 237 УК РФ (приговор Пресненского районного суда г. Москвы от 26.07.2021 и апелляционное определение Московского городского суда от 15.09.2021 по делу № 10-17700/2021; Апелляционное определение Московского городского суда от 17.06.2021 по делу № 10-10206/2021). Однако, впоследствии суды кассационной инстанции отменяли данные решения судов первой и апелляционной инстанции о возврате уголовных дел прокурору, указывая на то, что по сути в перечисленных случаях выводы судов о неполноте проведенных по делам судебных экспертиз являются преждевременными.

Вместе с тем, исследование доказательств по делам завершено не было и в случае возникновения сомнений в правильности, объективности и полноте заключения экспертизы они могли быть разрешены судом путем допроса в судебном заседании экспертов, участвовавших в ее проведении, постановки перед экспертами соответствующих вопросов, исследования всех представленных сторонами доказательств, и последующей оценки доказательств в совокупности. Кроме того, суд не ли-



ВЕРНУТЬСЯ В СОДЕРЖАНИЕ

шен возможности назначения дополнительной либо повторной экспертизы (постановление Второго кассационного суда общей юрисдикции от 17.02.2022 по делу № 77–665/2022).

**Как измерить ущерб**

По другому уголовному делу Московский городской суд указал, что следствием фактически не установлен причиненный действиями обвиняемого имущественный ущерб. Так, обвиняемому вменялось извлечение излишнего дохода в особо крупном размере в сумме 255 977 412,72 рублей. Согласно заключению комплексной финансово — аналитической судебной экспертизы сумма финансового результата (дохода) в дни существенного отклонения объема торгов составила 215 759 296 рублей 80 копеек. А сумма 255 977 412,72 рублей — финансовый результат за указанный период в дни существенного отклонения объемов торгов, и с отсутствием в определенный день существенного отклонения объема торгов ценными бумагами. В письме ЦБ РФ о получении обвиняемым излишнего дохода, кроме того, было указано, что финансовый результат не учитывает издержки физических лиц в рамках брокерских договоров и уплаченные налоги. Указанные обстоятельства также подлежали проверке в ходе предварительного расследования.

С учетом того, что согласно обвинению, в торговые дни обвиняемый проводил сделки как в интересах банка, так и в интересах физических лиц, органу следствия необходимо было установить был ли причинен ущерб этими действиями банку по каждому торговому дню, что позволило бы установить размер ущерба за указанный в обвинительном заключении период (апелляционное определение Московского городского суда от 17.06.2021 по делу № 10–10206/2021). Зачастую вышеуказанные доводы обвиняемых и их защитников по уголовным делам судами рассматриваются формально, а по результатам рассмотрения дел выносились обвинительные приговоры.

Вместе с тем, при вынесении 07.02.2023 Мещанским районным судом г. Москвы приговора по манипулированию рынком подобная позиция стороны защиты была частично принята судьей во внимание, в результате чего действия обвиняемых были переквалифицированы с ч. 2 на ч. 1 ст. 185 УК РФ. При этом, допрошенные в ходе судебных заседаний эксперты, проводившие комплексные экспертизы, подтвердили отсутствие единой методики расчетов для определения существенности отклонения цены и объема торгов на фондовых биржах для неликвидных ценных бумаг. Бывший член Экспертного совета при Банке России по существенным рыночным отклонениям пояснил, что «в 2015–2019 годах члены совета руководствовались своим профессиональным опытом и своим субъективным мнением по каждому кейсу и по каждой ценной бумаге, принимая итоговое решение простым большинством голосов»[4].

***С 2010 г. по настоящее время был выявлен и зафиксирован 141 случай неправомерного использования инсайдерской информации и манипулирования рынком***

По результатам рассмотрения данного уголовного дела в суде начальник управления брокерских операций и аналитик компании были освобождены от исполнения наказания в виде лишения свободы условно в связи с истечением сроков давности[5].

## Итоги

Небольшое количество уголовных дел по манипулированию рынком связано с тем, что следственные органы зачастую идут по пути наименьшего сопротивления, отказывая в возбуждении уголовных дел по ст. 185.3 УК РФ, либо квалифицируя подобные действия по более «известным» и понятным им статьям УК РФ, к примеру, по ст. 159 УК РФ.

Количество оправдательных приговоров по ст. 185.3 УК РФ равняется нулю. Вместе с тем из-за сложности в доказывании уголовных дел по манипулированию рынком и необходимости поиска квалифицированных экспертов для проведения финансовых экспертиз значительно увеличиваются сроки как предварительного, так и судебного следствия. Это нарушает права участников уголовного судопроизводства, но может повлечь за собой истечение сроков давности привлечения лиц к уголовной ответственности и освобождению их от исполнения наказания.

[4] URL: https://legal.report/kak-sledstvie-poterpelo-fiasko-v-stolichnom-sude-na-proczesse-po-redkoj-state-uk/.

[5] URL: https://legal.report/kak-sledstvie-poterpelo-fiasko-v-stolichnom-sude-ma-proczesse-po-redkoj-state-uk/.