

БИРЖЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ КАК ПРЕДМЕТ ХИЩЕНИЯ, ЗЛУПОТРЕБЛЕНИЯ ПОЛНОМОЧИЯМИ И МАНИПУЛИРОВАНИЯ РЫНКОМ: ПРОБЛЕМЫ КВАЛИФИКАЦИИ



*Руслан Долотов,
партнер адвокатского бюро
«Феоктистов партнеры», к.ю.н.,
доцент НИУ ВШЭ*



*Полина Квасникова,
адвокат адвокатского бюро
«Феоктистов и партнеры»*



Объем рынка корпоративных облигаций за 2023 г. вырос на 26,5% до 23,9 трлн руб. Это крупнейший прирост за последние 10 лет¹. Облигации (облигации, выпускающиеся частными компаниями) играют существенную роль в экономике России и нередко становятся предметом различных преступлений: хищений, манипулирования рынком, злоупотребления полномочиями в коммерческой организации и др. Облигации в отличие от акции обладают номинальной стоимостью и могут приносить доход в виде процента от номинальной стоимости (купонный доход), что отчасти позволяет их сравнивать с банковскими вкладами.

Анализируемы в статье вопросы

- 1) какую стоимость облигаций (номинальную или рыночную) необходимо учитывать при определении размера хищения, когда предметом хищения выступают облигации, срок погашения которых еще не наступил?
- 2) как квалифицировать покупку руководителем компании облигаций с корыстной целью за счет вверенных ему средств компании по цене ниже их номинальной стоимости, но заведомо выше рыночной стоимости?
- 3) как соотносятся между собой ущерб от хищения, злоупотребления полномочиями и манипулирования рынком при совершении сделок с биржевыми облигациями?

¹ Обзор рисков финансовых рынков. 2023. №12 // https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/47748/ORFR_2023-12.pdf

Безвозмездное отчуждение облигаций – как определить размер ущерба?

Облигация согласно п. 11 ч. 1 ст. 2 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» - это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение в предусмотренный в ней срок от эмитента облигации ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение установленных в ней процентов либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и (или) дисконт.

Облигация одновременно является и эмиссионной ценной бумагой, и долговым обязательством. Облигации продаются и покупаются на организованных торгах. При первоначальном размещении облигации первые их приобретатели выплачивают за них цену, указанную в номинале, но затем на организованных торгах формируется рыночная цена, которая меняется в зависимости от текущей конъюнктуры на рынке процентных ставок, спроса и предложения облигаций на бирже.

Номинал большинства облигаций не меняется со временем. Чаще всего при выпуске облигации номинал равняется 1000 рублей, что означает, что при наступлении срока ее погашения владелец облигации получит 1000 рублей и доход в виде установленного эмитентом процента, который называется купоном².

Именно рыночная цена облигаций (а не ее номинальная стоимость) используется в большинстве правоотношений.

Налоговые

При налогообложении в соответствии с п. 10 ст. 280 Налогового кодекса РФ для ценных бумаг, допущенных к торгам российского организатора торговли (включая биржу), рыночной котировкой ценной бумаги в целях налогообложения прибыли признается средневзвешенная цена ценной бумаги по сделкам, совершенным в течение торгового дня через такого организатора торговли, а не ее номинал;

Банкротные

При реализации имущества банкрота на торгах, принадлежащие ему облигации других компаний продаются по рыночной цене (оценщики их оценивают), а не по их номинальной стоимости³.

Наследственные

Для целей определения стоимости наследуемого имущества в виде ценных бумаг (в том числе облигаций) необходимо провести их оценку. Если наследуются облигации, то необходимо установить их рыночную стоимость, учет номинальной стоимости не предусмотрен. Необходимо определить стоимость наследуемого имущества, поскольку она влияет на размер госпошлины. Госпошлина за выдачу свидетельств о праве на наследство определяется

² Некоторые облигации устроены иначе и предусматривают так называемую амортизацию - номинал возвращается не одним большим платежом при погашении, а постепенно — частями вместе с выплатой купонов.

³ См., напр.: Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 02.04.2015 № Ф09-9420/11; Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 20.12.2021 № 09АП-75079/2021 по делу № А40-30421/2020; Постановление Десятого арбитражного апелляционного суда от 03.07.2012 по делу № А41-26621/11

нотариусом на основании результатов оценки ценных бумаг, проведенной оценщиком или юридическими лицами, которые вправе заключить договор на проведение оценки согласно законодательству об оценочной деятельности.

Таким образом, облигация обладает рыночной стоимостью, которая аккумулирует все возможные потенциальные выгоды и риски для ее владельца.

Подход ученых

При анализе вопроса хищения документарных ценных бумаг (в том числе облигаций) **П.С. Яни** обращает внимание на то, что такие бумаги не только удостоверяют имущественное право (применительно к облигациям – это право получить их номинальную стоимость), но и сами подчиняются режиму вещей, «а значит имеют собственную стоимость (необязательно, кстати, номинальную)»⁴.

Н.А. Карпова также указывает на то, что стоимость ценной бумаги, которая может выступать предметом хищения, определяется ее стоимостью на рынке ценных бумаг в данном регионе на день совершения хищения. Эта стоимость может быть как выше, так и ниже номинала, обозначенного в бумаге⁵.

А.Г. Никольская при анализе вопроса об установлении размера контрабанды денежных инструментов, в том числе облигаций, задается вопросом: как определять крупный размер для облигаций, рыночная стоимость которых гораздо ниже номинальной, а фактически может быть и нулевой? Согласно рекомендациям по декларированию, приведенным на сайте ФТС России, при таможенном декларировании денежных инструментов (за исключением дорожных чеков) в пассажирской таможенной декларации указывается *номинальная стоимость денежного инструмента*. Однако А.Г. Никольская приходит к выводу, что при определении крупного размера контрабанды денежных инструментов, фактическая стоимость которых существенно ниже номинала, целесообразно и вполне допустимо использовать их рыночную стоимость, определяемую соответствующей экспертизой⁶.

В дополнение к указанным тезисам стоит добавить разъяснения из п. 30 постановления Пленума Верховного Суда РФ от 30 ноября 2017 г. № 48 «О судебной практике по делам о мошенничестве, присвоении и растрате»: «Определяя стоимость имущества, похищенного в результате мошенничества, присвоения или растраты, следует исходить из его фактической стоимости на момент совершения преступления». Из этого можно сделать однозначный вывод о том, что при хищении облигаций размер хищения следует устанавливать исходя из их рыночной, а не номинальной стоимости. Однако проведенный анализ практики указывает на существование другого подхода у судей.

Подход судов

14.10.2019 приговором **Замоскворецкого районного суда г. Москвы** заместитель председателя правления АО «Анкор Банк» Комягинский А.Г.

⁴ Яни П.С. Вопросы квалификации преступлений // Законность. 2018. № 4. С. 41.

⁵ Карпова Н.А. Хищение чужого имущества: вопросы квалификации и проблемы дифференциации уголовной ответственности / под ред. Н.Г. Кадникова. М.: Юриспруденция, 2011. 184 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁶ Никольская А.Г. Некоторые вопросы уголовно-правовой характеристики контрабанды наличных денежных средств и (или) денежных инструментов // Вестник Российской таможенной академии. 2016. № 2. С. 70 - 72.

был осужден по ч. 4 ст. 160 УК РФ за растрату 299 733 облигаций эмитента ООО «Фондовые стратегические инициативы», которые АО «Анкор Банк» до этого приобрело по номинальной стоимости в момент их размещения эмитентом. Суд установил размер хищения исходя не из рыночной стоимости этой ценной бумаги, а на основе номинальной, за которую Банк первоначально приобрел эти облигации. Таким образом, суд оценил размер хищения в 299 733 000 руб⁷. В апелляционной жалобе на приговор указывалось на то, что суд оставил без внимания доводы защиты о необходимости проведения судебной оценочной экспертизы, также не оценил показания свидетеля о невозможности определить реальный ущерб, причиненный Банку, без определения рыночной стоимости ценных бумаг на момент их отчуждения 6 февраля 2017 года. Московский городской суд, вынося определение по этой жалобе, указал: «Проверив и оценив представленные сторонами доказательства, суд пришел к правильному выводу, что размер причиненного преступлением ущерба составил 299 733 000 рублей, затраченных Банком денежных средств на приобретение похищенных облигаций»⁸.

Рыночная стоимость облигаций до момента их погашения, как правило, ниже номинальной, поэтому расчет ущерба на основе номинальной, а не рыночной стоимости облигаций выгоден лишь потерпевшему (в вышеприведенном примере - Агентству по страхованию вкладов – представителю обанкротившихся банков).

Подход судов

Другие районные суды г. Москвы при безвозмездном отчуждении облигаций при определении размера хищения (растраты) исходили из их рыночной, а не номинальной стоимости облигаций, срок погашения которых еще не наступил на момент их хищения. Так, приговором **Пресненского районного суда г. Москвы** от 18.12.2020 по делу № 01-0232/2020 по ч.4 ст. 160 УК РФ осужден исполняющий обязанности Председателя Правления Международного Банка Развития за хищение принадлежащих банку облигаций эмитента ПАО "Национальная девелоперская компания". При определении размера хищения суд исходил не из номинальной, а из рыночной стоимости облигаций на момент их растраты: «В результате исполнения данного договора, изготовленного Слыщенко О.В. и иными неустановленными лицами, и подписанного Кузнецовым А.Ю., было похищено путем растраты имущество Банка в виде облигаций ПАО «НДК» реальной рыночной стоимостью сумма с одновременной заменой их низколиквидным имуществом»⁹.

Аналогичный подход к расчету размера хищения исходя из рыночной, а не номинальной стоимости облигаций применяет **Басманный и Останкинский районные суды г. Москвы**. Так, заместителя председателя правления Банка «Траст» осудили по ч. 4 ст. 160 УК РФ за растрату Еврооблигаций (для определения рыночной стоимости похищенных облигаций суд изучал данные из информационной системы Блумберг о стоимости облигаций на дату их

⁷ Приговор Замоскворецкого районного суда города Москвы от 14.10.2019 г. № 01-0144/2019. <https://mosgorsud.ru/rs/zamoskvoreckij/cases/docs/content/49d6b646-fb8c-47d0-8a55-2543bfed7cea>

⁸ Апелляционное определение Московского городского суда от 20 февраля 2020 года по делу №10-872/2020. URL: <https://mosgorsud.ru/rs/zamoskvoreckij/cases/docs/content/2ac497b7-c5f4-4f5e-a3c1-ddbc46ff9120>.

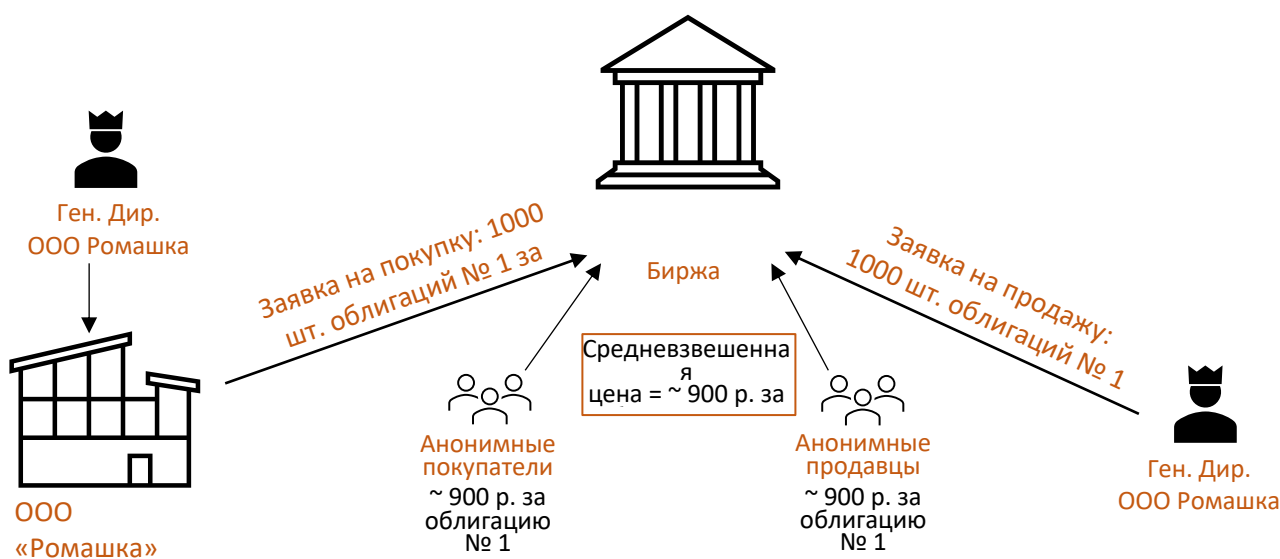
⁹ Приговор Пресненского районного суда города Москвы от 18.12.2020 по делу № 01-0232/2020. URL: <https://mosgorsud.ru/rs/presnenskij/cases/docs/content/c8df601d-063e-44d6-97f6-015bd8a2d888>.

отчуждения)¹⁰; Председателя правления ПАО КБ «ЕВРОКОММЕРЦ» осудили за растрату облигаций федерального займа, которая причинила Банку ущерб в размере рыночной стоимости похищенных ценных бумаг на общую сумму 2 705 666 860 рублей¹¹.

Таким образом, на практике встречаются разные подходы определения размера ущерба при хищении облигаций, однако доминирующим является подход, основанный на расчете их рыночной стоимости на момент хищения, что соответствует доктринальным положениям уголовного права.

Покупка за счет вверенных денежных средств биржевых облигаций по цене выше рыночной, но ниже их номинальной стоимости: злоупотребление полномочиями или хищение?

Многие компании имеют брокерские счета и занимаются покупкой ценных бумаг. В этой связи может возникать ситуация, когда руководитель компании (наемный менеджер), пользуясь своими полномочиями, покупает на бирже облигации за счет вверенных ему средств компании от имени компании (покупатель) у самого себя как физического лица (продавца) по цене ниже их номинальной стоимости, но заведомо для него выше их рыночной стоимости.



Например, если номинал облигации составляет 1000 руб., а средневзвешенная цена этой облигации на бирже в конкретный день составляет 90% от ее номинальной стоимости, то при покупке такой облигации на бирже у самого себя за счет средств компании за 99% от ее номинальной стоимости (т.е. за 990 руб.), с одной стороны причиняется ущерб компании (за чей счет куплены облигации) в виде излишнего и экономически необоснованного расходования денежных средств. Однако директор компании, совершивший такую покупку, может заявить, что взамен 990 руб. компания получила облигацию, за которую в будущем

¹⁰ Приговор Басманного районного суда города Москвы от 14.04.2022 по делу № 1-41/2022. URL: <https://mosgorsud.ru/rs/basmannyj/services/cases/criminal/details/b871f000-c537-11eb-9845-5f2d3c3fec13?caseNumber=1-41/2022>

¹¹ Приговор Останкинского районного суда города Москвы от 26.06.2019 по делу № 1-292/2019. URL: <https://mosgorsud.ru/rs/ostankinskij/cases/docs/content/e4c9a242-b065-460e-a813-ca3c037a86dd>

получит 1000 руб., а также еще и процент в виде купонного дохода, т.е. ущерба вроде как и нет.

Однако этот подход ошибочен. Рыночная стоимость облигаций на организованных торгах (на бирже) в каждый конкретный момент (до дня их погашения) определяется исходя из множества экономических факторов (срок ее погашения, ключевая ставка Банка России, рейтинг компании-эмитента и др.). Владелец облигации может и не получить в установленный срок ее номинальную стоимость, так как всегда имеется риск дефолта - неспособность эмитента погасить их стоимость в установленный срок. Кроме того, владелец облигации не имеет права на получение ее номинальной стоимости в любой момент, как, например, владелец чека. Поэтому облигации торгуются на бирже не по номинальной, а по рыночной стоимости, которая постоянно меняется. Любая вещь имеет цену в конкретный момент времени, а не в гипотетическом будущем.

Переплата за облигации представляет собой не **упущенную выгоду, а ущерб, характерный для хищения, так как ущерб является реальным**: имущественная масса компании безвозмездно уменьшается.

Имея возможность купить облигации по рыночной цене, например, за 900 руб. за одну облигацию, руководитель компании за счет вверенных ему средств компании, используя предоставленные ему административно-хозяйственные полномочия, принял решение заплатить за эти облигации более высокую цену, 990 руб. за одну шт., которые намеревался купить у себя самого как физического лица, выступавшего в качестве продавца. Таким образом, компания, получив взамен 990 руб. облигации с рыночной ценой в 900 руб., заплатило сверху ни за что (т.е. безвозмездно) еще 90 рублей.

Эта ситуация ничем не отличается от случая, когда директор компании за счет средств этой компании для ее нужд приобретает у своего знакомого автомобиль, например, за 3 млн руб., в то время как его реальная рыночная стоимость – 1,5 млн руб. В связи с тем, что речь идет о причинении реального ущерба, подобное деяние подпадает под ст. 160 УК РФ – растрату вверенного лицу имущества, а не под злоупотребление полномочиями в организации.

Так, в п. 14 постановления Пленума Верховного Суда РФ от 29.06.2021 № 21 «О некоторых вопросах судебной практики по делам о преступлениях против интересов службы в коммерческих и иных организациях (статьи 201, 201.1, 202, 203 Уголовного кодекса Российской Федерации)» сказано: «К обязательным признакам субъективной стороны составов злоупотребления полномочиями, злоупотребления полномочиями частными нотариусами и аудиторами, злоупотребления полномочиями при выполнении государственного оборонного заказа, наряду с умыслом, относятся также цели извлечения выгод и преимуществ для себя или других лиц (статьи 201, 201.1, 202 УК РФ), нанесения вреда другим лицам (статьи 201, 202 УК РФ), например причинения им нравственных страданий, создания препятствия для реализации ими своих конституционных прав. При этом под целью извлечения выгод и преимуществ для себя или других лиц следует понимать стремление виновного лица путем совершения неправомерных действий получить для себя или других

лиц выгоды имущественного характера, **не связанные с незаконным безвозмездным обращением имущества в свою пользу или пользу других лиц** (выделено нами. – Р.Д., П.К.)».

Подтверждением тому, что подобная переплата подпадает под состав хищения, а не злоупотребления полномочиями (ст. 201 или 285 УК РФ), является также п. 25 постановления Пленума Верховного Суда РФ от 09.07.2013 № 24 «О судебной практике по делам о взяточничестве и об иных коррупционных преступлениях» гласит: «Если должностное лицо, выполняющее в государственном или муниципальном органе либо учреждении организационно-распорядительные или административно-хозяйственные функции, заключило от имени соответствующего органа (учреждения) **договор, на основании которого перечислило вверенные ему средства в размере, заведомо превышающем рыночную стоимость указанных в договоре товаров** (выделено нами. – Р.Д., П.К.), работ или услуг, получив за это незаконное вознаграждение, то содеянное им следует квалифицировать по совокупности преступлений как растрату вверенного ему имущества (статья 160 УК РФ) и как получение взятки (статья 290 УК РФ)».

Сумма, которую компания-покупатель облигаций получит за облигации при их погашении, не имеет значения. С учетом разъяснений Верховного Суда РФ важно лишь то, что покупатель заплатил за облигации цену выше рыночной на момент их покупки. Так, в п. 30 постановления Пленума Верховного Суда РФ от 30.11.2017 № 48 «О судебной практике по делам о мошенничестве, присвоении и растрате» сказано: «определяя стоимость имущества, похищенного в результате в том числе растраты, следует исходить из его фактической стоимости на момент совершения преступления», а фактическая стоимость отражается в рыночной, подтверждением чего выступает уголовно-правовая доктрина и обширная судебная практика¹².

Таким образом, покупка руководителем компании на организованных торгах (на бирже) облигаций у других лиц за счет вверенных ему средств компании с корыстной целью по цене ниже их номинальной стоимости, но заведомо для него выше их рыночной стоимости, подпадает под состав растраты вверенных денежных средств – ст. 160 УК РФ (в части разницы между рыночной ценой облигации и ценой их покупки), а не злоупотребления полномочиями.

Продажа вверенных облигаций по цене выше их номинальной стоимости, но ниже рыночной стоимости: злоупотребление полномочиями или хищение?

Продажа директором компании ее имущества, например автомобиля, по заниженной стоимости квалифицируется по ст. 201 УК РФ, а не по ст. 160 УК РФ, так как имущество отчуждается не безвозмездно. В такой ситуации существенный вред по ст. 201 УК РФ

¹² См.: Яни П.С. Соотношение размера хищения и суммы гражданского иска по уголовному делу // Законность. 2020. № 7. СПС КонсультантПлюс; Постановление Президиума Верховного Суда РФ от 6 февраля 2019 г. № 245П18; Кассационное определение Судебной коллегии по уголовным делам Верховного Суда РФ от 3 апреля 2019 г. № 46-УД19-12, Постановление Верховного Суда РФ от 5 сентября 2017 г. № 45-УД17-19.

выражается в разнице между рыночной ценой отчуждаемого имущества и фактической ценой его продажи. Говорить о хищении автомобиля в размере этой разницы денежных средств нельзя, так как изымается автомобиль, а не деньги. Если же вести речь о хищении автомобиля, то тогда размер хищения и ущерба должен быть равен рыночной стоимости изымаемого имущества, но при наличии встречного представления (пусть и не в полном объеме) мы не можем категорично говорить о наличии такого ущерба.

Однако и в теории, и на практике иногда встречается другой подход. Так, **Субачев А.К.** полагает, что квалификация отчуждения имущества организации по заниженной стоимости с целью "обогащать" контрагента на основании ст. 201 УК РФ спорна. Подобные деяния следует расценивать как растрату (без совокупности со злоупотреблением полномочиями)¹³. При такой квалификации, однако, возникает вопрос об определении размера ущерба от хищений, который выводит нас на позицию Верховного Суда РФ о неравноценном эквиваленте.

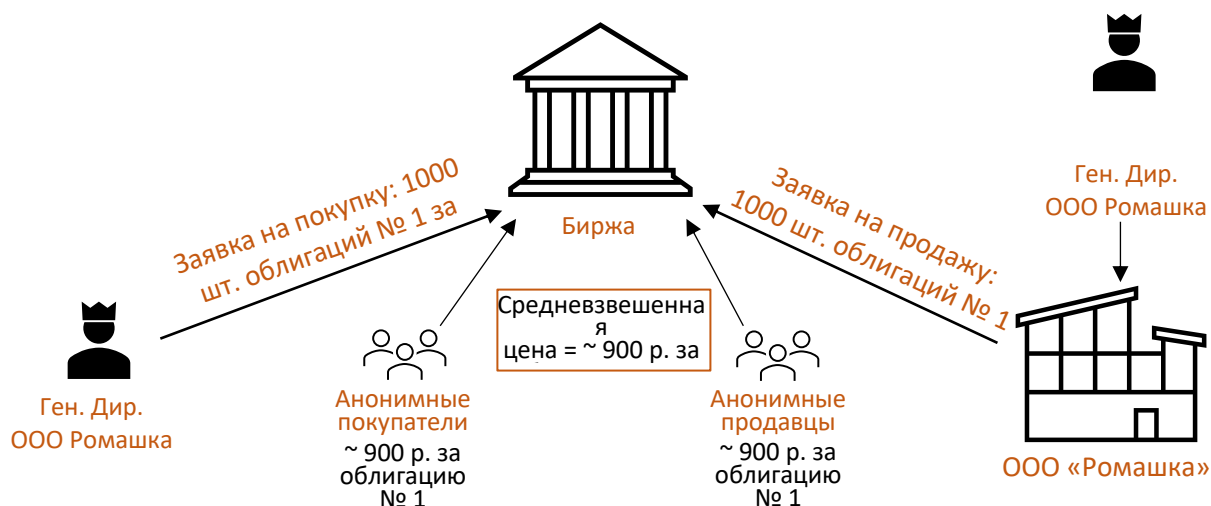
Разъяснения о неравноценном эквиваленте, содержащиеся в п. 30 постановления Пленума Верховного Суда РФ от 30 ноября 2017 г. № 48 «О судебной практике по делам о мошенничестве, присвоении и растрате» дают основания для расширительного толкования. При каком занижении стоимости имущества возникает тот самый неравноценный эквивалент, который позволяет говорить о появлении признака безвозмездности и соответственно о растрате вверенного имущества? Ни Пленум Верховного Суда РФ, ни сложившаяся судебная практика не дает ответа на этот вопрос. Исправить ситуацию могут лишь более четкие разъяснения Пленума Верховного Суда РФ относительно критериев неравноценного эквивалента в аспекте признака безвозмездности, о чем мы писали ранее¹⁴. В отсутствие же таких разъяснений данный признак (безвозмездности), очевидно, является количественным оценочным признаком. Несколько, думается, спорна позиция Верховного Суда РФ, который поддержал квалификацию продажи акций по заниженной стоимости как растраты этих акций, но не в размере их рыночной стоимости, а в размере разницы между рыночной и фактической ценой сделки¹⁵.

Мы исходим из того, что продажа вверенных облигаций (как и иного имущества) по заниженной стоимости образует состав не ст. 160 УК РФ, а ст. 201 УК РФ (при наличии остальных требуемых признаков), так как облигации отчуждаются не безвозмездно. Существенный вред в таком случае выражается в сумме денежных средств, которые не получил владелец/собственник облигаций из-за их продажи по более низкой цене.

¹³ Субачев А.К. Соотношение злоупотребления полномочиями и преднамеренного банкротства // Уголовное право. 2023. № 9. С. 63 - 72.

¹⁴ Долотов Р.О. Квалификация действий участников "залогового рейдерства" // Уголовное право. 2019. № 6. С. 31 - 38.

¹⁵ Определение Судебной коллегии по уголовным делам Верховного Суда Российской Федерации от 18.01.2024 № 16-УДп23-28-К4



Интересным представляется случай, когда вверенные компанией ответственному лицу (генеральному директору или трейдеру) облигации продаются на бирже с корыстной целью по цене выше их номинальной стоимости (например, за 1050 руб., при номинале облигации в 1000 руб.), но ниже их рыночной стоимости, которая, например, в день продажи составляет 1150 руб. за облигацию. В такой ситуации продавец может заявить: «У компании были облигации, за каждую из которых при их погашении компания могла получить 1000 руб. за штуку (при отсутствии амортизации), вместо же этого компания получила 1050 руб. за штуку, поэтому никакого ущерба нет». Данный тезис ошибочен, так как номинальная стоимость облигации – это категория будущего. Как и при хищении облигаций, мы должны исходить из их рыночной, а не номинальной стоимости. Если рыночная цена облигации 1150 руб., а лицо, которому они вверены, продает их из личной заинтересованности своему другу за 1050 руб. в количестве 100 000 шт., то собственнику этих облигаций причиняется ущерб в виде упущенной выгоды в размере 10 000 000 руб. Номинальная стоимость облигаций не имеет значения в данном случае для определения размера ущерба.

Категория «рыночная стоимость» биржевых ценных бумаг в аспекте разграничения ущерба от хищения (ст. 160 УК РФ) от злоупотреблений полномочиями (ст. 201 УК РФ) и от манипулирование рынком (ст. 185³ УК РФ)

Говоря о «рыночной цене» биржевых облигаций, нужно понимать, что смысл биржевой торговли заключается в том, что сделка на организованных торгах совершается только в том случае, если среди огромного разнообразия заявок независимых друг от друга игроков находятся две заявки, которые пересекаются по цене и объему, т.е. среди всех заявок на покупку покупатель предлагает самую высокую цену, а продавец выставляет самую низкую цену на продажу своих бумаг. Традиционно это называется биржевой стакан, гипотетический пример которого представлен на таблице 1.

ЗАЯВКИ НА БИРЖЕ		
Предлагаемая продавцом цена продажи облигации за 1 шт.	Предлагаемое продавцом количество облигаций к продаже по этой цене	
nn %	n-количество	Продавец n
97,1%	500	Продавец 3
96,8%	1000	Продавец 2
96,2%	800	Продавец 1
СПРЕД		
96%	300	Покупатель 1
95,7%	450	Покупатель 2
95,1%	1000	Покупатель 3
nn %	n-количество	Покупатель n
Предлагаемая покупателем цена покупки облигации за 1 шт.	Предлагаемое покупателем количество облигаций к покупке им по этой цене	

Таблица 1

Как видно из таблицы 1, в данный момент нет ни одной заявки на покупку и продажу, которые пересекались бы по цене (никто из продавцов не готов продать облигации дешевле 96,2% от номинальной стоимости, а из покупателей - никто не готов заплатить за эти облигации выше 96% от их номинальной стоимости), и возникает спред – разница между заявкой на лучшую цену продажи и заявкой на лучшую цену покупки. Сделка по купле-продаже состоится лишь в том случае, если заявки на куплю и продажу облигаций пересекутся по цене.

Таким образом, если сделка купли-продажи облигации состоялась на бирже – это означает, что в этот момент не было других участников, которые готовы были продать-купить эту облигацию по более выгодной цене. При подобном механизме заключения оценка той или иной сделки как заключенной не по рыночной цене противоречит самой логике биржевой торговли. Однако такая оценка означает, что кто-то воздействовал на ситуацию в биржевом стакане, чтобы спред сдвинулся в нужном ему направлении для совершения сделок по выгодной злоумышленнику цене. В таких случаях речь идет о манипулировании рынком – ст. 185³ УК РФ, одним из криминообразующих признаков которого выступает имущественный ущерб.

В этой связи необходимо разобраться в чем разница между:

- ущербом от манипулирования рынком при купле-продажи ценных бумаг, в том числе облигаций (ст. 185³ УК РФ);
- ущербом от растраты денежных средств в процессе покупки облигаций по цены выше их рыночной стоимости (ст. 160 УК РФ);
- ущербом от злоупотребления полномочиями, в результате которого владелец ценных бумаг недополучает денежные средства из-за их продажи по цене ниже рыночной.

Судебная практика: дело Люлинского

В довольно скудной судебной практике по ст. 185³ УК РФ сложился подход к определению и расчету суммы ущерба для данного состава. Начнем с самого первого приговора по ст. 185³ УК РФ в России – приговора в отношении трейдера ПАО «АК БАРС» БАНКА Люлинского А.Х.¹⁶

Представим схему вмененного Люлинскому А.Х. деяния на обобщенном примере: он купил как физическое лицо на бирже 50 000 акций конкретной компании за 50 млн руб. На момент, когда он решил их продать за 1100 руб. за штуку (тогда он смог получить бы 55 млн руб, и его прибыль составила бы 5 млн руб.), в «биржевом стакане» сложилась, к примеру, следующая картина (см.: Таблица 2)

ЗАЯВКИ НА БИРЖЕ		
Предлагаемая продавцом цена за 1 акцию	Предлагаемое продавцом количество акций к продаже по этой цене	
Nn руб.	n-количество	Продавец n
1100	50 000 шт.	Люлинский
1070	1200 шт.	Продавец 2
1012	9000 шт.	Продавец 1
СПРЕД		
1010	2000 шт	Покупатель 1
1000	15000 шт	Покупатель 2
992	21000 шт	Покупатель 3

¹⁶ Приговор Кировского районного суда г. Казани Республики Татарстан от 13.08.2019 по делу № 1-12/2019

nn %	n-количество	Покупатель n
Предлагаемая покупателем цена покупки 1 акции	Предлагаемое покупателем количество акций к покупке им по этой цене	

Таблица 2

Из Таблицы 2 видно, что для того, чтобы Люлинский смог продать 50 000 акций по цене 1 100 руб., кто-то должен был до этого купить у продавцов № 1 и № 2 акции (1 200 шт. и 9000 шт.), предлагаемые ими по более низкой цене. Для этого Люлинский, являясь лицом, которому банк вверил свои денежные средства для совершения сделок на бирже, выставил от имени банка заявку на покупку акций в большем объеме по цене 1 100 руб. в количестве 60 200 шт., чтобы «съесть» чужие заявки и «добраться» до своей заявки на продажу по более высокой цене. Такая заявка банка закрыла все заявки продавца № 1 (по цене 1012 руб. за штуку) и продавца № 2 (по цене 1070 руб. за штуку), и банк купил у Люлинского 50 000 облигаций за 1 100 руб. Полученную Люлинским прибыль (5 млн руб.) суд признал излишним доходом: «Таким образом, излишним доходом Люлинского А.Х. по Операциям является положительная разница между суммой денежных средств, полученных Люлинским А.Х. от продажи Ценных бумаг, и суммой денежных средств, затраченных Люлинским А.Х. на покупку Ценных бумаг (без учета издержек) <...> Следствием получения Люлинским А.Х. прибыли от совершения Операций являлось фактическое лишение Банка возможности приобрести Ценные бумаги по более низким ценам у широкого круга участников торгов. Вместо этого, в результате выставления Люлинским А.Х. заявок от их имени Банк приобретали Ценные бумаги у Люлинского А.Х. по более высоким ценам. Таким образом, прямым следствием действий Люлинского А.Х., совершенных с использованием Схемы, в каждой Операции 1 типа являлось возрастание материальных затрат Банка на приобретение Ценных бумаг на сумму, не меньшую сумме прибыли, полученной Люлинским А.Х. в каждой Операции 1 типа. Совершение Люлинским А.Х. Операций 1 типа с Ценными бумагами, привело к утрате Банком денежных средств в размере не меньшем, чем размер прибыли Люлинского А.Х., полученной им от Операций 1 типа, что в соответствии с п. 2 ст. 15 ГК РФ **является убытком Банка в виде реального ущерба** - 43 214 303,30 рублей (текст в извлечении выделен нами. – Р.Д., П.К.)».

Как видно из приведенной схемы и извлечений из приговора, причиненный банку ущерб выражается в реальном безвозмездном уменьшении имущественной массы банка - переплате за ценные бумаги, т.е. банк мог купить дешевле, но из-за умышленных действий Люлинского заплатил лишние 43 214 303,30 руб. Однако о хищении денежных средств Банка не вменялось.

Судебная практика:
дело Корнилова

В другом приговоре по ст. 185³ УК РФ в отношении сотрудника ПАО «Балтинвестбанк» Корнилова А.Н., который имел право от имени банка совершать сделки по купле-продаже ценных бумаг на бирже от имени Банка, суд использовал формулировки «завышенная цена», «излишнее и экономически необоснованное расходование денежных средств Банка»: «приобретение Корниловым <...> крупных объемов финансового инструмента по цене, соответствующей рыночной, у различных контрагентов с последующим выставлением заявки/заявок на продажу набранного объема финансового инструмента по более высокой цене, затем встречное выставление по счету Банка заявки/заявок на покупку того же финансового инструмента и как следствие его приобретение у Корнилова по завышенной цене <...> что повлекло причинение ущерба Банку в виде излишнего и экономически необоснованного расходования денежных средств в общей сумме 11 831 512,72 руб.»¹⁷.

Ситуация аналогичная с предыдущей – суд прямо указывает на то, что Банк купил ценные бумаги по завышенной цене, совершил излишнее расходование денежных средств, но здесь не идет речи о растрате денег Банка.

В других приговорах по ст. 185³ УК РФ применен похожий же подход к расчету суммы ущерба (если он вменялся), но с разными формулировками (текст выделен в нами. – Р.Д., П.К.):

- приговор в отношении трейдера Дойче Банка Хилова Ю.Д.: «...что повлекло причинение имущественного ущерба Дойче Банк АГ **в виде излишнего** и экономически необоснованного **расходования** денежных средств данной кредитной организации в общей сумме не менее 255 977 412 рубля 72 копейки»¹⁸;

- приговор в отношении трейдера АО «Управление Активами» Бергера Д.Э.: «Неустановленными лицами осуществлялась **покупка** по брокерским счетам Нерезидентов ценных бумаг **по рыночной цене** у неопределенного круга лиц на организованных торгах Биржи (открытие позиции), после чего выставлялась заявка на продажу этих же ценных бумаг, в это время Бергер Д.Э., действуя по брокерским счетам Субъектов, выставлял заявку на покупку этих же ценных бумаг, в результате чего совершалась **продажа** Нерезидентами ценных бумаг Управляющей компании ДУ и (или) за счет собственных средств/ ООО «УК РФ «Пенсионные накопления ДУ» **по более высокой цене** на торгах Биржи в режиме анонимных торгов (закрытие позиции) по предварительному соглашению с Бергером Д.Э.»¹⁹ (ущербом признана разница между ценой покупки и ценой продажи).

¹⁷ Приговор Петроградского районного суда Санкт-Петербурга от 21.09.2020 по делу № 1–77/2020

¹⁸ Приговор Замоскворецкого районного суда от 16.04.2021 по делу № 01-0019/2021

¹⁹ Приговор Пресненского районного суда г. Москвы от 23.11.2022 по делу № 01-0239/2022

Судебная практика:
дело Шейнина и Мулявко

В другом приговоре – в отношении трейдеров Шейнина Д.М. и Мулявко И.В. – ущерб вменен только от сделок с акциями, но не облигациями. Им вменялось две схемы преступной деятельности:

Схема 1 заключалась в совершении незаконных действий с использованием брокерских счетов (далее также – брокерские счета Лиц) в рамках исполнения Договора ООО ИК «ММК-Финанс»: Шейнин Д.М. совместно с Мулявко И.В. выставляли лимитные заявки по брокерским счетам (счету) Лиц на покупку Акции по цене ниже, чем в тот момент складывалась на торгах. Затем Шейнин Д.М. совместно с Мулявко И.В., действуя по счету и от имени ООО ИК «ММК-Финанс», действующего в качестве маркет-мейкера, осуществляли операции по продаже Акции, выставляя такие параметры заявок, которые были необходимы для исполнения заявок, выставленных по брокерским счетам Лиц. В результате этого выставленные от имени ООО ИК «ММК-Финанс» заявки приводили к искусственному изменению рыночных цен Акции в целях удовлетворения встречных заявок Мулявко И.В., Л и В, и по брокерским счетам (счету) данных лиц происходила покупка Акции (открытие позиции) путем совершения сделок (сделки). После этого Шейнин Д.М. совместно с Мулявко И.В. выставляли лимитные заявки по брокерским счетам (счету) Лиц на совершение операций с Ациями, направленных на закрытие позиции, то есть обратного направления на продажу Акции по цене выше, чем в тот момент складывалась на торгах. Затем Шейнин Д.М. совместно с Мулявко И.В., действуя по счету и от имени ООО ИК «ММК-Финанс», действующего в качестве маркет-мейкера, осуществляли операции по покупке Акции, выставляя такие параметры заявок, которые были необходимы для исполнения заявок, выставленных по брокерским счетам Лиц. В результате этого выставленные от имени ООО ИК «ММК-Финанс» заявки приводили к искусственному изменению рыночных цен Акции в целях удовлетворения встречных заявок Мулявко И.В., Ли В, и по брокерским счетам (счету) данных лиц происходила продажа Акции путем совершения сделок (сделки) на торгах Биржи в режиме анонимных торгов (закрытие позиции) по предварительному соглашению.

Схема 2 заключалась в совершении незаконных действий Шейнина Д.М. и Мулявко И.В. с использованием брокерского счета Мулявко И.В. и счета ООО ИК «ММК-Финанс» при осуществлении операций ООО ИК «ММК-Финанс» с облигациями различных эмитентов: Мулявко И.В. совместно с Шейниным Д.М., действуя по её (Мулявко И.В.) брокерскому счету, осуществлял покупку облигаций по рыночной цене у неопределенного круга лиц на организованных торгах Биржи (открытие позиции), после чего выставляли заявку (заявки) на продажу этих же облигаций по более высокой цене. После этого Мулявко И.В. совместно с Шейниным Д.М., действуя по счету ООО ИК «ММК-Финанс», выставляли заявку (заявки) на покупку по такой же либо более высокой цене этих же облигаций, в результате чего между ООО ИК «ММК-Финанс» и Мулявко И.В. заключалась сделка (сделки), в результате которой

Мулявко И.В. продавала ООО ИК «ММК-Финанс» ранее купленные облигации по более высокой цене на торгах Биржи в режиме анонимных торгов (закрытие позиции) по предварительному соглашению²⁰.

Как указал суд, согласно Схемам Шейниным Д.М. и Мулявко И.В. извлечен излишний доход: по Схеме 1 в сумме 31 428 975,24 рублей;

по Схеме 2 – в сумме 1 099 247,90 рублей.

Далее суд решает, что операции по Схеме 1 повлекли причинение ущерба ООО ИК «ММК-Финанс» в виде излишнего и экономически необоснованного расходования денежных средств данной организации в общей сумме не менее 31 428 975,24 рублей, однако никакой ущерб по Схеме 2 не вменяется (возможно, из-за того, что в схеме №2 покупались-продавались облигации по цене ниже номинальной стоимости).

Как видно из приведенных выше извлечений из приговоров по ст. 185³ УК РФ, ущерб в таких делах отождествляется с переплатой со стороны потерпевшего, который вверил свои деньги трейдеру, за ценные бумаги, которые этот трейдер купил в интересах другого лица за счет потерпевшего.

В таких действиях трейдера усматриваются все признаки хищения, в частности признаки составов присвоения или растраты, совершенной путем манипулирования рынком, поскольку у потерпевшего непосредственно изымаются денежные средства в сумме, превышающей стоимость передаваемого актива (ценных бумаг), в связи с чем ему причиняется реальный ущерб на сумму переплаты.

Необходимо ли вменять совокупность преступлений, предусмотренных статьями 160 или 201 (в случае, когда напротив ценные бумаги отчуждаются по заниженной цене) и 185³ УК РФ?

На практике ущерб при квалификации по ст. 185³ УК РФ определяется как разница между тем, за сколько брокер приобрел ценные бумаги и тем, за сколько он их продал своему клиенту, что не может приниматься в качестве ущерба для квалификации деяния по ст. 160 УК РФ. Для вменения ст. 160 УК РФ или ст. 201 УК РФ необходимо установить разницу между рыночной стоимостью ценной бумаги и фактической ценой ее покупки. Однако, раз сделка была совершена в рамках торгов на бирже, то цена этой сделки уже является рыночной. При утверждении же, что рыночная цена была искусственно «сдвинута» манипуляторами в нужную сторону, возникает необходимость установления справедливой рыночной стоимости, которая сформировалась бы без вмешательства манипуляторов. Однако в настоящий момент общепринятых методик расчета такой стоимости ценных бумаг нет. Некоторые ценовые

²⁰ Приговор Орджоникидзевского районного суда города Магнитогорска от 06.02.2023 по делу № 1-15/2023

центры разработали свои авторские методики, например, Национальный расчетный депозитарий, однако это пока профессиональное экспертное мнение²¹, а не общепринятые верифицируемые методики.

Несмотря на разный способ определения ущерба при квалификации преступлений, предусмотренных ст. 160 и ст. 185³ УК РФ, приведенное понимание второй из названных статей исключает вменение совокупности преступлений, поскольку в ином случае будет нарушаться принцип **non bis in idem** в связи с полной тождественностью вменяемых признаков составов.

Статью 185³ УК РФ следует рассматривать в качестве способа совершения растраты, пусть и прямо не поименованного в ст. 160 УК РФ так же, как использование подложного официального документа полностью охватывается составом мошенничества (абз. 4 п. 7 Постановления Пленума Верховного Суда от 30.11.2017 № 48).

Получается, что, если лицо покупает не на бирже за счет вверенных ему денег акции или облигации по завышенной цене, и сумма переплаты составляет более 1 млн руб., то такое лицо может быть привлечено к ответственности по ч.4 ст. 160 УК РФ. Если же аналогичные действия совершаются на организованных торгах, однако сумма переплаты составляет менее крупного размера для целей ст. 185³ УК РФ (3 750 000 руб.), такое деяние вообще не будет признаваться преступным.

По мере увеличения числа уголовных дел, связанных с манипулирование рынком, возникает потребность в разработке разъяснений Верховного Суда РФ о том, что именно стоит понимать под ущербом в рамках ст. 185³ УК РФ и как его рассчитывать, чтобы можно было провести четкое разграничение с составом растраты денежных средств.

²¹ <https://nsddata.ru/ru/products/valuation-center#documents>