

Налог для развития

На конференции «РОССИЙСКИЙ РЫНОК СТРУКТУРНЫХ ПРОДУКТОВ» состоялась панельная дискуссия «ВОПРОСЫ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА И НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ СТРУКТУРНЫХ ПРОДУКТОВ»

Участники: Ольга Данелян (БКС); Татьяна Делижанова (Открытие Брокер); Павел Васильев (Sberbank CIB); Иван Сычев (Ernst & Young); Алла Талачева (Ренессанс Капитал).

Модератор: Владимир Мурзин (Московская биржа).

Владимир Мурзин. Коллеги, добрый день, начинаем налогово-бухгалтерскую панель. Новое всегда страшит, новизна в налоговой сфере — тоже всегда пугает. Пугает не только бизнес, но и налоговые органы, потому, как правило, налоговые вопросы поступают к ним спустя какой-то период времени, от года до трех обычно. Для физлиц год и три — для юридических лиц.

По традиции наша панель завершает конференцию: налоговые проблемы всегда обсуждают в последнюю очередь. Я сначала расстраивался, думал, ну как же так, почему из года в год налоги и бухучет в конце. А потом думаю: наверное, налогообложение — это все-таки следствие. Бизнес генерит идеи, за что им всем им низкий поклон, потому что бизнес кормит и юристов, и налоговиков. Потом начинают действовать юристы. В общем, так и складывается, что налоги — в конце.

Но такой ранжир говорит лишь о последовательности. Отнюдь не о значении. Потому что вопросы налогообложения и бухгалтерского учета завершают цикл полного due diligence какого-то продукта. И без решения тех или иных вопросов в названной сфере продукт не заработает, инструмент будет неполноценным. Он, так или иначе, не получит той степени развития, которую изначально задумывали.

Мы это уже проходили неоднократно, я напомню: 2006 год, период «до» и период «после» в отношении сделок РЕПО. Пока в Налоговом кодексе (заметьте, не Гражданском) не появилось определение, что такое эти сделки и как их рассматривать с точки зрения налогообложения, рынок РЕПО не имел развития, проходили лишь отдельные скромные сделки.

Но сегодня мы говорим о структурных облигациях. Закон был принят, по-моему, в апреле. И последние 4–5 месяцев лучшие умы в этой сфере трудились над тем, чтобы предложить рынку пакет поправок, связанных с изменением налогообложения. Потому что нужны поправки в Налоговый кодекс. Вот это первая мысль, которую я хочу сегодня донести.



Мы сегодня будем говорить об этом. Поправки нужны: именно они призваны сделать инструмент полноценным, устранить неопределенность, связанную с вопросами как раз налогообложения.

Проект изменений положен на бумагу, это реальный текст. Мы сейчас находимся в самом начале обсуждения с регуляторами — Министерством финансов и Федеральной налоговой службой. Мы донесли мысль, что, поскольку профильный закон 75-ФЗ вступает в силу в октябре месяце, то желательно, чтобы изменения в Налоговый кодекс были приняты этой осенью и вступили с 1 января следующего года. Цикл в налогообложении немножечко сдвинут, он должен всегда начинаться раньше, чем

новый налоговый период (1 января). Более того, все поправки должны быть приняты за один месяц, то есть не позднее 1 декабря, до 30 ноября они должны пройти подписание, закону должен быть присвоен номер.

Время покажет, удастся ли обществу убедить регулятора в лице Минфина, но будем надеяться, что все сложится лучшим образом.

Теперь хочу представить участников нашей сегодняшней панели. У нас яркая палитра налоговиков, собраны представители значимых брокерских компаний. Татьяна Дилижанова — главный бухгалтер Брокерского дома «Открытие». Алла Талачева — налоговый менеджер «Ренессанс Групп». Ольга Данелян — на-

чальник налогового отдела Брокерской компании БКС. Кроме того, у нас есть еще представители международной консалтинговой фирмы, партнер компании «Ernst & Young — Финансовые услуги» Иван Сычев.

Я бы предложил начать с общей презентации. Наверное, начнет выступление Иван, а продолжит Татьяна.

Пока загружается презентация Ивана, скажу, что для меня все-таки самой большой проблемой в отношении структурных облигаций является применение льготы (действует с 2018 года) для физических лиц с освобождением части купонного дохода и налогообложением величины, превышающей определенный показатель, по ставке 35%. И сегодня



есть некоторое видение со стороны налогового сообщества, как эту проблему можно было бы решить.

Ну, что же, Иван, пожалуйста. **Иван Сычев.** Добрый день, уважаемые коллеги! Я, скорее, буду в своем выступлении вопросы ставить, стараться их обрисовать как текущую проблематику. И в процессе дальнейших обсуждений мы постараемся на какие-то вопросы дать, скажем так, некое предполагаемое решение, которое сейчас существует в виде проекта поправок к Налоговому кодексу.

Не буду останавливаться на моменте, что такое структурные облигации: на предыдущей панели очень подробно это раскладывалось.

Если рассматривать вопросы налогообложения такого нового инструмента, наверное, можно разделить их на три блока. Во-первых, в плане того, кто будет держателем этих облигаций: будут ли это корпораты, квалифицированные инвесторы или физические лица (про физические лица будет отдельная презентация). Во-вторых, если рассматривать эти вопросы с точки зрения этапов жизни структурных облигаций, то можно выделить налоговые вопросы, которые 1) возникают на момент выпуска облигаций; 2) вопросы на этапе, когда бумаги выпущены и обращаются (в какой налоговой базе их учитывать, какие аспекты могут возникать. Ну, и 3) — что будет происходить с точки зрения налогообложения у эмитента и у инвестора в момент погашения (либо погашения в срок, либо досрочного).

В-третьих, базовый вопрос, действительно ключевой во всей этой дискуссии, таков. Следует понимать, что инструмент содержит в себе элементы ценной бумаги, с одной стороны, а с другой — элементы производного финансового инструмента. Поэтому сразу же возникает базовый вопрос. В плане учета в целях налогообложения для корпоративных инвесторов действуют разные правила для ценных бумаг и для производных инструментов.

Соответственно, возникает вопрос первый. Следует ли учитывать эти облигации как ценные бумаги (и, соответственно, все, что связано с этими ценными бумагами, будет рассматривать у эмитента как расходы, у инвестора — как доходы по ценным бумагам). Либо мы говорим о том, что есть некий производный элемент финансового инструмента, и мы имеем право его вычленивать для цели налогообложения и учитывать отдельно.

Напомню, почему это важно, какая есть разница между ценными бумагами и производными финансовыми инструментами. Одна из ключевых различий — то, что по ценным бумагам мы обязаны (и как инвесторы, и как эмитенты) начислять процентный доход или расход. Независимо от того, получим мы его или не получим, надо его начислить и заплатить в бюджет налог, потому что налоговый учет идет по правилам начисления. И здесь мы упираемся в самую первую проблему, потому что иногда вот по такого рода инструментам на дату выплаты этот доход может и не поступить. Вернее, он может поступить в части, отнесенной к фиксированной ставке, а плавающая часть может вообще не поступить, может наступить какое-то отменительное событие.

Возникает вопрос: мы уже начислили налог и вот наступает та дата, когда мы понимаем, что уже ничего не получим [по купону]. Что делать? Налог-то мы уже уплатили. Соответственно, идея, которая обсуждается, — это все-таки позволить учитывать финансовый результат для цели налогообложения по кассовому методу, как это делается по производным инструментам. Это первая ключевая разница. Потому что мы действительно не знаем, что может произойти по этому инструменту. Соответственно, зачем кредитовать бюджет, ведь потом надо будет это сторнировать или признавать в текущем периоде и передавать декларацию, если инструмент более-менее длинный (больше, чем год).

Это базовые вопросы, для многих инвесторов они будут очень важны. Никому из инвесторов не хочется заплатить налог с бумажной прибыли, а потом получить убыток и не иметь возможности этот убыток учесть.

Второй важный момент — это учет убытков. Потому что по производным инструментам, вы знаете, это проблема в большей степени для инвестора, нежели эмитента. Эмитенты — это профучастники, кредитные организации, у них проблем с разными налоговыми базами нет, любые убытки учитываются в общем котле. Но вот у инвесторов проблемы будут. Потому что инвесторы не обязательно кредитные организации, это могут быть обычные компании, а у них убытки, по существующим правилам, учитываются отдельно. То есть может возникнуть такая ситуация, что убыток получен, но учесть его нельзя, потому что он учитывается в отдельной базе. В данный момент учесть такие убытки можно только, если инструмент признан операцией хеджирования по производным инструментам.

До недавнего времени (если мы говорим о проблеме инвестора) убытки по облигациям не всегда можно было учесть. Если вы помните, была такая история, что списать долг по займам можно было, а вот по облигациям почему-то была позиция у ФНС, что по облигациям убыток учесть нельзя, если наступает дефолт эмитента облигаций. Соответственно, здесь тоже будет вопрос в плане налогообложения — как учитывать будущий убыток по этому инструменту, если он наступает. Потому что инструмент высокорискованный. Защита капитала может быть минимальной, но при этом и прибыль может быть больше гораздо. Соответственно, возникает вопрос: если инвестор получает убыток именно в виде снижения капитала, как сделать, чтобы этот убыток признавался в полной мере для цели налогообложения.

Этот вопрос в проекте поправок урегулирован, и радуется, что это предлагается сделать прямой нормой.

Другой важный момент — вопрос переоценки. Есть общее правило, что переоценка по ценным бумагам для цели налогообложения не учитывается, не влияет на налоговые обязательства. В бухгалтерском учете — да, происходит переоценка, финансовый результат от этого может изменяться. Но для цели налогообложения, как бы себя рынок ни вел, пока вы бумагу не погасите, никак это на ваши налоговые обязательства влиять не будет.

Это тоже вопрос, который достаточно важно учесть в поправках.

Еще один вопрос, который, я думаю, тоже будет обсуждаться. Мы говорили, что по корпоративным облигациям действует более низкая ставка — не 20%, а 15%. Сейчас обсуждается, будет ли эта льгота сохранена по структурным облигациям. Потому что, с учетом специфики этих инструментов, будет крайне сложно считать налоговую базу по такому инструменту. Поэтому, возможно, все-таки оставить 20-процентную ставку с тем, чтобы можно было учитывать убытки?

И последний вопрос — это тема налогового источника. Если российские банки будут выпускать такие инструменты, они могут быть привлекательными для иностранного инвестора. Вот инвесторы покупают эти бумаги и нужно им платить [купонный доход]. Опять же, учитывая специфику инструмента, когда такой инвестор может получить повышенную премию к этому инструменту, как квалифицировать этот доход — как процентный или не процентный?

Как правило, банки стараются уходить от этого вопроса, выпуская эти инструменты через свои иностранные структуры. Но если будет возможность выпускать структурные бонды в российском контексте, этот вопрос опять возникнет. И хотелось бы, чтобы этот вопрос был урегулирован именно на уровне закона, а не на уровне писем Минфина или какой-то позиции.

Потому что удержание 20-процентного налога с такого дохода делает эти



бумаги для иностранного инвестора очень, скажем так, малопривлекательными. Потому что да, есть возможность снизить налог до нуля, если есть льгота по соглашениям, но это опять же целая история, потому что нужно российскому банку — налоговому агенту получить подтверждение, что инвестор на самом деле есть бенефициарный собственник этого дохода (тоже отдельная тема, вы сейчас, может быть, с этим сталкивались), так называемый фактический получатель дохода.

Вся эта тема сейчас в рамках налоговых проверок находится жестко в фокусе внимания налоговых органов. То есть, когда вы что-то платите и применяете льготу, налоговый орган всегда видит в этом схему: что конкретный получатель на самом деле не получатель, не бенефициар, он искусственно создан для того, чтобы воспользоваться льготой. А реальные инвесторы сидят в офшорах и надо удерживать налог по полной. Кстати, эта история будет применима даже для нормальных ситуаций, когда инвестором будут выступать иностранные брокеры, действующие тоже в пользу своих клиентов. И, конечно, идеально было бы эту проблему закрыть на уровне российского законодательства сразу, чтобы не переходить на дискуссию по дальнейшей судьбе этого дохода в руках инвестора и т.д.

Вот, наверное, если кратко, основные вопросы в части налогообложения. Есть большая надежда, что проект поправок большинство вопросов закроет, хотя, предусмотреть все возможные ситуации и виды инструментов очень сложно. Но надежда такая есть, и мы над этим работаем

Владимир Мурзин. Спасибо. Есть какие-то вопросы к Ивану?

У меня тоже есть несколько ремарок-вопросов. Иван, была ли какая-то возможность (может быть, в нерабочее время) оценить международный опыт налогообложения структурных облигаций, как убытки учитываются в Европе? Или пока рано говорить?

Иван Сычев. Не то чтобы рано, а практика очень сильно отличается от страны к стране и в зависимости от системы налогообложения. В ряде стран вопросы налогообложения очень сильно зависят от того, спекулятивный ли это инструмент или инвестиционный. Соответственно, если он инвестиционный, у него больше привилегий с точки зрения налогообложения, а если он исключительно спекулятивный, то, как правило, вопросы налогообложения менее дружелюбны, в первую очередь в плане учета убытков. Такие ограничители есть.

Но я думаю, что даже в российском контексте у нас эти ограничители тоже уже прописаны. То есть если налоговый орган понимает, что инструмент выпущен неким искусственным образом только для того, чтобы достичь какого-то налогового эффекта, то есть не несет в себе никакого коммерческого или инвестиционного элемента реального, то, конечно, налоговый орган может сослаться на то, что деловой цели здесь нет. И надо отметить, что такие истории были в практике. Мы знаем, что иногда налоговые органы успешно доказывали, что некий финансовый инструмент был заранее сделан только для того, чтобы заключить убыточную сделку. То есть тест на деловую цель все равно будет актуален, так или иначе.

Владимир Мурзин. Спасибо. Есть еще один вопрос. Я очень внимательно слушал участников предыдущей, юридической сессии. Уйду с этой конференции с пониманием, что юридическая природа структурного инструмента ясна и однозначна — это облигация. Но я немножко расстроился, когда коллеги-юристы стали обсуждать момент продажи. Когда для того, чтобы продать этот инструмент, описываются производные составляющие и т.д. Знаете, возникают некоторые опасения, что в том случае, если это описание попадет постфактум в руки налогового органа, то может открыться ящик Пандоры, с опасностью возможной переквалификации этого инструмента во что-то иное.

Поэтому, конечно же, важный момент — это соблюдать чистоту в истории продажи, когда компания или эмитент будет предлагать эти облигации на рынок.

Иван, вот этот риск, на твой взгляд, существует? С учетом победоносных решений, принятых в последние годы налоговыми органами, или различных судебных кейсов по переквалификации. Налоговые органы в последние годы уже не те, какими они были 20 лет назад, они уже вникают в суть.

Алла, пожалуйста. Наболело, я чувствую.

Алла Талачева. Хочу добавить, что даже на практике, исходя из судебных решений и тех дел, которые не дошли до суда, очевидно, что налоговые органы, с одной стороны, да, совершенно уже другие. И они говорят: «Если бизнес нам объяснит цель этой сделки, мы тогда поймем, что у вас действительно убытки, которые возникли в силу экономической ситуации». Но в то же время все-таки налоговые органы не имеют тонкого понимания бизнеса. Поэтому вещи, которые для них сложны и непонятны, они все равно трактуют в свою пользу. И это очевидно на примерах со свопами, например.

Это практика, к сожалению, это наши реалии.

Я тоже с очень большим интересом слушала юристов. В ситуации, когда налогоплательщик говорит: «Это у меня просто облигация, это такая вот хитрая облигация, она другая, но облигация», — он, в общем-то, лукавит, на мой взгляд. Потому что очевидно ценообразование этого инструмента, очевидно, что туда зашит некий дериватив. Я специально общалась с бизнес-сообществом, нашла два дериватива. Либо это кредитный дефолтный своп, который зашивается для того, чтобы эти облигации стали аналогом CLN. И тут, наверное, будет какой-то референс в проспекте эмиссии на этот кредит или займы, а дальше налоговая разберется. Либо это может быть, например, опцион на какой-то базисный актив. [Базисным активом]

может быть акция, или индекс, или корзина какая-то, — то есть достаточно сложный рыночный инструмент. Который, тем не менее, влияет на цену облигации, потому что премия этого опциона (это же продажа опциона) зашита в доходность по этой облигации. Переоценка этой облигации зависит от VAR-маржи по переоценке этого опциона.

И налоговым органам объяснять это попростому, конечно, можно, но любой вопрос все равно упрется именно в эту тему.

Например, покупает инвестор [структурную облигацию] по низкой цене, потому что видит, куда движется рынок деривативов. Но ошибся, и все-таки выплаты финальной не состоялось. А налоговая ему говорит: «Ну, вы в своем уме? Зачем вы купили, ведь эта облигация падала». И как он объяснит? Скажет: «У меня был вероятностный прогноз, я думал, что сейчас этот опцион пойдет в деньги, и я выиграю в итоге?»

Для меня тоже большая загадка, как можно объяснить, просто исходя из законодательства по рынку ценных бумаг, этот структурный, усложненный продукт. И я в этом вижу определенный риск. Тем более, что да, ситуации могут быть совершенно разные, инструменты могут быть защиты разные.

И если это все-таки для налоговых целей, бухгалтерских целей можно будет объяснить, мне кажется, это все-таки упростит жизнь нашему финансовому, банковскому сообществу. Потому что у нас же есть еще правила бухгалтерского учета и налогового учета, которые подразумевают, что мы должны сделать оценку вероятности получения дохода. И если мы считаем, что этот доход получим, то должны его показать в учете. Если мы считаем, что мы дохода не получим, или что произойдет падение цены, то мы тоже должны это каким-то образом отразить, сделать провизию или что-то. А для того, чтобы сделать некую прогнозную оценку, мы опять же, должны пойти на рынок деривативов, а не просто посмотреть на текущую рыночную цену.

Тот есть, как ни крути, не понравится такое налоговым органам.

Владимир Мурзин. Есть риск.

Алла Талачева. Спасибо огромное, очень интересная сегодня была конференция. Но вопросов в итоге оказалось больше, чем ответов.

Владимир Мурзин. Ну, какое-то время пройдет, сложится правоприменительная практика, — надеюсь, положительная. Инструмент будет развиваться и все будет хорошо. Еще вопрос, все-таки, к Ивану. И дальше Татьяне передадим слово. Все-таки, на твой взгляд, будет ли справедливым отказаться от применения льготы по НДФЛ либо по налогу на прибыль в части купонного дохода в пользу налогообложения по общей ставке? Для меня ответ очевиден. Очень интересна твоя точка зрения.

Иван Сычев. Мы говорим, что это инструмент сложный, он предназначен, в первую очередь, квалифицированным инвесторам, которые понимают риски. И риски могут выливаться в реальные потери, — так же, как и в реальную прибыль. Соответственно, если мы говорим о прибыли, то может быть вменен повышенный налог. Но, с другой стороны, если это убыток, то мы должны иметь право этот убыток учесть. Потому что, если мы пользуемся льготой, то убыток учесть не сможем.

В этой связи, наверное, справедливо говорить о том, что лучше предусмотреть 20-процентную ставку. Ссылаясь на то, что это все-таки сложный инструмент, и возможны различные сценарии по финансовому результату.

Владимир Мурзин. Мое мнение совпадает с озвученным. Когда говорили о льготе по облигациям в отношении купона, естественно, одним из аргументов было уменьшение величины налога. Хотели, конечно, освободить сразу все, но стоворились на некой пониженной ставке. А на рынке наблюдается абсолютно обратный эффект, особенно касающийся институциональных инвесторов, банков. Складывается так, что общая налоговая





база отрицательна по 20% по другим операциям. А эти 15% хочешь — не хочешь, но отдай государству. И есть некий встречный поток возражений, возмущений или несогласия. Как же так получается: формально вроде бы дали льготу, а реально льготы вроде как и нет.

Иван, спасибо большое. Прошу запустить презентацию Татьяны Делижановой. Татьяна, пожалуйста. Татьяна Делижанова. Добрый день.

Меня попросили сделать обзор по внесению в Налоговый кодекс изменений, выработанных комитетом по налогообложению НФА по итогам рассмотрения изменений в 75-м ФЗ. Сразу предупреждаю, будет звучать немного скучно. Но все мы прекрасно понимаем, что с этой скучностью связана ничем не омраченная радость от обладания этим инструментом при налогообложении. Поэтому потерпите.

Собственно, с чего хотелось бы начать? Иван уже озвучил основные проблемы. Вы сегодня уже минимум шесть часов слушали, что же такое структурные облигации, которые предлагаются к выпуску. Я кратко свела воедино основные аспекты, которые нам важны для понимания проблем налогообложения.

Первое, что мы должны озвучить — эмитенты, кроме банков, обязательно должны выпускать облигации, обеспеченные залогом имущества. То есть, в принципе, исполнение может происходить из этого имущества. Структурная облигация не может быть погашена эмитентом по своему усмотрению досрочно. Все условия должны быть предусмотрены в проспекте эмиссии, и они определяются исключительно по аналогии с предусмотренными для ПФИ условиями в 39-ФЗ законе о рынке.

Еще несколько пунктов есть о том, что условиями выпуска может быть предусмотрена выплата как другим имуществом, так и выше номинала. Либо выплата может вообще не осуществляться, — то есть, инвестор может не получить не только доход, но даже номинальную стоимость облигации.

Начать хотелось бы с определения, что же есть доход, полученный от владения этой бумагой. Естественно, предусмотрены как владение структурной облигацией, так и выплаты в течение этого владения от погашения купона. Предлагается определить, что при получении доходов от погашения любым имуществом, размер налоговых обязательств будет признаваться по стоимости такого имущества в проспекте эмиссии. (Чего сейчас в Налоговом кодексе, в принципе, не предусмотрено: везде красной нитью проходит признание по рыночной стоимости). И только если в проспекте это не предусмотрено, тогда предлагается определять стоимость стандартным способом по рыночной цене на дату собственно погашения этим имуществом.

Данный подход гармонично укладывается в текущую канву принципов налогообложения.

Соответственно, кроме погашения [номинала структурной облигации], существуют и промежуточные выплаты, которые тоже будут осуществляться, в том числе, иным имуществом. По аналогии предлагается сделать порядок определения доходов таким же, по рыночной цене, поскольку в проспекте эмиссии вряд ли будет предусмотрена такая стоимость. Изменения должны коснуться как статей в НДФЛ, так и в налоге на прибыль, то есть они должны быть симметричными.

Чтобы не существовало проблем при последующей реализации полученного имущества, мы озаботились тем, чтобы было предусмотрено явно и четко — что есть первоначальная стоимость такого имущества. Прописано, что она определяется, исходя из стоимости, указанной в проспекте эмиссии. И только если такой порядок не предусмотрен, то стоимость определяется по рыночной цене, то есть той стоимости, которая ранее участвовала при налогообложении. Здесь, думаю, налоговики нас поддержат и это будет принято.

Что может случиться в ситуации, когда по облигации ничего не получе-

но? Нам хотелось бы, чтобы подобные убытки учитывались. Тем более, мы знаем, что сейчас есть дефолтные облигации, по которым тоже проблематична возможность учесть убытки инвестора. Соответственно, вносится предложение о том, чтобы все расходы, которые понесены на приобретение таких бумаг, были учтены в полном объеме. Это реальные убытки и расходы инвестора.

Мы решили застраховаться и заодно подправить морально устаревшее положение в налогообложении по НДФЛ.

В частности, есть разделение на фондовые и нефондовые ПФИ. Соответственно, налоговая база определяется по тем и другим отдельно, между собой они складываются ограниченно, и учесть полный убыток не всегда возможно. Что не соответствует подобным же положениям для юридических лиц. Руководствуясь принципом равенства юридических и физических лиц, мы предлагаем, чтобы были только две базы: обращающиеся и необрачающиеся [на организованном рынке] инструменты, в которых были бы отдельно обращающиеся ПФИ и необрачающиеся ПФИ. Думаю, здесь нас тоже поддержат, потому что практика уже хорошая.

Основной вопрос, который вызвал полемику на комитете и до сих пор трактуется неоднозначно — выплаты по такому продукту. Вы знаете, что в РФ существует льгота по облигациям, выпущенным с 1 января. Она несколько корявая, она не в полном объеме освобождает этот доход. Если бы он освобождался в полном объеме, мы, может быть, такой вопрос и не задавали.

Насколько мы понимаем, из-за встроенного ПФИ, сумма удержанного налога по ставке 35% против обычных 13% для физического лица может, в принципе, привести даже к отрицательным показателям доходности по данному инструменту. Поэтому мы предлагаем исключить для таких структурных облигаций 5 процентных пунктов, чтобы на них эта льгота не распространялась.

И, таким образом, застраховать наших физических лиц от уплаты налога с того, чего у них и так нет.

Это все было про инвестора. А еще же есть эмитент.

У эмитентов тоже существует достаточно проблем. Основная из них — что будет происходить, когда эмитент гасит бумагу и существует разница между стоимостью, по которой он размещал, и стоимостью, по которой он гасит. Соответственно, в ситуации, когда разница положительная, мы считаем, что она должно подлежать налогообложению по обычной ставке. Симметрично, если происходит наоборот, при налогообложении это должно учитываться в полном объеме. Опять же, исходя из того, что либо предусмотрено в проспекте эмиссии, либо, соответственно, по рыночной цене, — в зависимости от того, какие были условия у продукта.

Это все касалось структурных облигаций. На рынке есть и другие инструменты, порядок учета и налогообложения которых никак не определен. Мы решили поработать на перспективу и внести изменения, касающиеся того, что бывают встроенные инструменты, бывают сложные инструменты, и следует позволить учитывать такие ПФИ в обычном порядке, как прочие. То есть, сейчас описаны только ПФИ по 39-ФЗ, как отдельный инструмент, но сборный невозможно учесть нормально. Вот, собственно, есть предложения внести изменения в определенную статью налога на прибыль.

Существует также проблема с терминационными платежами по ПФИ и платежами в связи с изменением условий. Сейчас существует огромная проблема возможности их признать, они не считаются связанными с этими ПФИ. Предлагаем это явно и четко прописать, чтобы больше споров с налоговым органом не возникало.

Есть предложение снизить госпошлину, если эмитент выходит на выпуск с большой группой ценных бумаг, которые отличаются номиналом, либо

сроком обращения. Плата будет составлять, по нашим оценкам, нормальные 10 тысяч рублей, которые должны окупить часы, потраченные регистратором на то, чтобы инструменты зарегистрировать.

Надеемся, что эти изменения помогут добавить радости от обладания и ускорят выпуск таких продуктов. Будет ли под это инвестор — вот вопрос.

Владимир Мурзин. Спасибо. Коллеги, есть ли какие-то вопросы к Татьяне?

Я вот зал убеждаю, что поправки нужны. И Татьяна говорит — нужны. Но, независимо от поправок, на ваш взгляд, с этим вообще можно жить? Вот Павел выпустит облигации, заплатит госпошлину, облигации выйдут на рынок, их будут покупать. Павел будет счастлив? Или все-таки нет? Ключевой вопрос конференции. Татьяна, Алла, Иван, Ольга?

Алла Талачева. Все будут счастливы до того момента, когда произойдет одно из тех событий, которые прописаны в проспекте эмиссии.

Пока все будет ясно и знакомо, скорее всего, никаких вопросов не возникнет. Как только начнется что-то непонятное, здесь уже многое будет зависеть от красноречия налогоплательщика: насколько внятно он сможет объяснить свои действия и свой учет. Тут все становится уже очень индивидуально.

Владимир Мурзин. Павел, а какова оценка налогового сообщества?

Павел Васильев. Спасибо большое, что коллеги действительно заботятся не только о том, чтобы бумага существовала, но и чтобы правильно облагалась.

Я на самом деле, абсолютно согласен, что инструменты могли бы существовать и без внесения этих изменений. Более того, если до 1 января 2019 года поправки не вступят в силу, это не будет трагедией. Инструменты все равно появятся.

Но при этом соглашусь абсолютно с Аллой в том, что пока структурные бонды будут существовать как обычные облигации (или близкие к обычным), пока эмитент будет платить какой-то вме-



няемый купон, немножко торговаться на вторичке, пока эмитент не погасит бумагу на 100 по 60, — все будет, в общем, нормально. А вот когда произойдет что-то реально неординарное. Либо эмитент заплатит повышенный доход, а налогоплательщик, соответственно, пойдет разбираться с налоговой, почему ему надо это облагать по ставке 35%. Либо, наоборот, эмитент погасит бумагу по более низкой цене, и соответственно, должен будет признать у себя прибыль — вот в этот момент возникнут проблемы.

Налоги — это один из костов бизнеса, что, в общем, логично. Плюс существует понимание того, как это должно правильно ложиться в учет. Пока ничего ужасного не произошло. Но, конечно, буду счастлив, если поправки появятся в кодексе. Спасибо.

Владимир Мурзин. Да, разделяю это мнение. Действительно, поправки нужны, но неопределенность будет сохраняться. И, конечно же, без поправок значительно усложнится администрирование структурных инструментов: имею в виду расчеты у налогового агента и т.д., и т.п. Поэтому, конечно, они нужны.

И у меня есть еще один вопрос, — наверное, тоже ко всем участникам.

Наверное, его можно сразу поделить на две части. Чтобы вы отвечали и как налоговый, и как не налоговый. Итак. Зная порядок налогообложения, вы бы купили такие облигации? Может быть, Ольга?

Ольга Данелян. Ну, я, скорее всего, нет. Потому что у меня уже мозг налогового.

Владимир Мурзин. Ольга, вы сейчас отвечаете как кто? Как налоговый?

Ольга Данелян. Наверное, как два в одном. Потому что все-таки имеет место неоднозначность квалификации данного инструмента. Мы встречаем такие инструменты, которые нашим Центробанком не квалифицируются как, например, ценная бумага, но при этом спокойно торгуются на биржах. И все равно возникает много проблем, особенно с физическими лицами. У каждого все равно будет своя позиция, кто-то

захочет трехлетнюю льготу по этим бумагам, кто-то захочет все-таки купон, когда он приходит по ставке менее чем 15%, и расчет налоговой базы там другой. Соответственно, пока в кодексе нет конкретной квалификации этих ценных бумаг, пока регулятор не установил правила, то я бы не покупала, например.

Владимир Мурзин. Ага. Еще какие-то мнения? Иван.

Иван Сычев. Мне инструмент кажется очень интересным. Сейчас такие продукты предлагают известные финансовые институты, но эмитентом по ним выступают иностранные компании. Вот именно по тем причинам, что в российском правовом поле эти инструменты невозможно было выпустить, потому что в текущей редакции по облигации можно выплатить только номинал.

У инвестора сейчас выбор — либо положить на депозит под 3%, либо купить еврооблигации, но только через ДУ, а там большие комиссии и так далее. А хочется купить инструмент, который даст возможность получить существенный дополнительный доход. Да, конечно, взять на себя риск по капиталу, но получить хорошую премию к рынку, если рынок хорошо себя поведет. То есть этот инструмент явно будет находить своего инвестора. И будет интересно еще и потому, что эмитентом будет российское юридическое лицо, — либо аффилированное с известным финансовым институтом, либо сам этот финансовый институт. Соответственно я буду понимать мой кредитный риск на этот институт, нежели чем на иностранную компанию-эмитент, непонятно кому принадлежащую и так далее.

С точки зрения налогового, наверное, действительно могут возникнуть вопросы, если этот инструмент вдруг генерирует огромные убытки. То есть, по идее, он должен генерировать прибыль, но почему-то налогоплательщик все время получает по нему убытки. Вот это может вызвать вопросы.

И, конечно, прямое описание в законе того, как эти убытки должны

учитываться, было бы более предпочтительным, нежели некие общие нормы. Налогоплательщик здесь в каком-то смысле не защищен. Так же, как по операциям хеджирования. Попробуйте сейчас перед налоговыми органами защитить убыток по операциям хеджирования.

Поэтому, конечно, чем более детально, подробно будут описаны возможности для вычета убытков, учета расходов, тем лучше. Это лучше, чем когда есть некая общая норма о том, что любые экономически обоснованные убытки вычитаются. Вот в этой ситуации налоговики точно будут атаковать, на мой взгляд.

Владимир Мурзин. Спасибо. Татьяна хочет добавить.

Татьяна Делижанова. Как физическое лицо, я, наверное бы, не вошла в такой инструмент в правовом поле Российской Федерации. А как юридическое лицо, особенно, если бы я была банком (инвестор или эмитент — не важно), думаю, вполне вошла в эту историю. Потому что, даже без определенных поправок, которые сегодня были озвучены, для банков описано достаточно много нюансов, которые позволяют нивелировать весь негатив. Не говоря уже о том, что Центральный банк как регулятор — это несколько иное, нежели Минфин и обычный налоговый орган. Когда за спиной есть стена Центрального банка, который может и дать правильный комментарий, и внести своевременные изменения. Вот, наверное, я прокомментировала бы так.

Владимир Мурзин. Спасибо, коллеги. Совместно мы обсудили важные проблемы. Более того, мы кратко, но все же познакомили вас с планируемыми изменениями, — по крайней мере, теми, которые начинаем обсуждать с регулятором в лице Минфина и Федеральной налоговой службы. Теперь предлагаю задавать вопросы из зала. Вижу, поднялись две руки.

Из зала. Коллеги, правильно ли мы поняли, что инициатива некой рабочей

группы (честно сказать, не совсем понял какой) в отношении НДФЛ заключается в том, чтобы льготу по налогообложению купонного дохода по НДФЛ для структурных облигаций отменить?

Тогда хотелось бы поинтересоваться деталями. Вот в рынке есть такой продукт — ИСЖ. Мы сейчас размещаем облигации с защитой капитала, со встроенными деривативами. И сталкиваемся с тем, что ИСЖ тоже обладает льготным налогообложением. Кроме того, оно, как правило, структурировано непрозрачно, — соответственно, в деривативную часть инвестиционной стратегии набит всякий трэш. Поэтому замечательные российские страховые компании, которые высоким кредитным качеством особенно не отличаются, платят 6-7%, за то, чтобы все это впаривать «физикам». А счастливые «физики», соответственно, дают им свои деньги, поскольку думают, что им купят акции Apple. И там нет налогов.

И вот, сейчас на рынок будет выведен новый продукт, структурные облигации. Вроде, Налоговый кодекс позволяет «физик» не платить по этому инструменту налог, и вообще переоценка никого не парит. На ликвидность там особо надеяться не стоит. Ну, может быть, кто-то сделает пару сделок, чтобы обеспечить обращаемость в терминах налогообложения.

Короче, чем вы руководствовались, когда придумали отменить льготы по купону? Просто объясните. Понимаете, если мы сейчас возьмем реальный трек-рекорд по ИСЖ, по индексным облигациям, которые размещают крупные банки, и вот по этим новым инструментам, по которым трек-рекорда еще нет, но он быстро появится, — то поймем, что по этим инструментам больше 15% выплат по купону мало кто из инвесторов получит. По ИСЖ люди вообще ничего не заработают. Они через три года выйдут [из этих инвестиций] и скажут: «Ой, мы вложили 100 рублей и вернули нам те же 100 рублей. Правда, доллар за это время подорожал два раза, но так бывает — это же Россия». По индексам тоже мало кто



чего заработает. Предлагаются всякие классные стратегии, барьерные какие-то опционы и прочее. Но результат тот же: вложили 100 рублей, получили 100 рублей. Ну, ладно, Россия же.

Но представьте, вдруг инвесторы чего-то заработают. Ну, там 3%, 5%, даже 10! 10%, как по ОФЗ, плюс процент. При этом по ИСЖ они ничего не заплатят. По индексным облигациям тоже ничего не заплатят. А вот по структурным заплатят. За что вы так их обижаете-то, объясните, пожалуйста.

Владимир Мурзин. Давайте сначала попробуем поставить точки над «i». Когда вы говорите о льготе по облигациям, по купонному доходу, то что имеете в виду? У меня сложилось впечатление, что вы неправильно понимаете налоговое законодательство.

Дело в том, что льгота существует, но это не нулевая процентная ставка. Есть необлагаемый минимум — ключевая ставка ЦБ, увеличенная на 5 процентных пунктов, и всё. Все, что сверху, облагается по ставке 35%. Вы представляете, как это считать с учетом конструкции? Была бы нулевая ставка, никто бы этот вопрос не поднимал в принципе, все были бы счастливы и с ним жили. Но как рассчитывать налоговую базу за один день до погашения? Вы представляете, что должен сделать налоговый агент? Как технически организовать весь процесс? Как эту доходность распределить на срок обращения облигации, когда она вырастает в последний день к погашению?

Вот реальные вопросы. А вы говорите лишь о верхушке айсберга, и то немножечко подтаявшей. Я серьезно говорю, что там реально возникает проблема. Может, сейчас коллеги дополнят? **Татьяна Делижанова.** Есть еще один нюанс. Льготуется исключительно тот, кто досидел до погашения и пропорционально сроку его владения. То есть если человек продержал облигацию весь срок и случилось чудо, тогда, возможно, для него это имеет значение, — но опять же, с превышения берется налог по ставке

35%. Но из числа массовых инвесторов в инструменте досиживают единицы. И тот, кто купил облигацию в последний день перед погашением, получает льготу за один день. И он, получается, со всего этого счастья платит 35% вместо 13%.

Если вы посчитаете математику на конкретном физическом лице, то поймете, что льгота, конечно, декларирована, но она с таким большим подвохом, что реально воспользоваться ею может практически самоубийца. Причем расчет нужно будет подтвердить, в том числе физическому лицу для того, чтобы налоговые органы действительно позволили ему применить подобную льготу.

Учтите еще, что погашение может происходить не деньгами, а имуществом. И вы поймете, какой пласт проблем предстоит решить на местах и не только подзаконными актами. И это всегда связано на суждение профессионального налогового органа. А я не хочу отдать свои доходы на откуп какому-то налоговому, проверяющему. Я хочу четко знать, какие налоги заплачу.

Владимир Мурзин. Абсолютно верно, Татьяна. Обсуждаются идеи, чтобы дать право на льготы такого рода бумагам, — не только структурным, а вообще всем. Чтобы можно было выбрать вариант либо на долгосрочный период, либо на период от трех до пяти лет. Это один из вопросов, который активно обсуждался внутри нашего налогового сообщества.

Еще раз скажу, что предложения обсуждались на базе рабочей группы Национальной финансовой ассоциации, этим занималась НФА при активном участии представителей банковского сообщества и профучастников. Посмотрим, какой отклик найдет такое предложение у регулятора.

Из зала. Добрый день, коллеги! Спасибо большое за очень интересные выступления! Опять хочу обратиться к Татьяне. Я понимаю идею, которую вы заложили, когда именно таким образом просчитали налоги. Но не было ли у вас идеи предло-

жить выбор самому физическому лицу инвестору? Пусть он сам выбирает для себя либо опцию с налоговыми льготами, либо опцию заплатить с дохода 13%.

Скорее всего, ваша позиция абсолютно правильна, вы математически считали. Но когда у физического лица будет возможность купить либо корпоративную облигацию, у которой надежность выше и по которой он получит налоговую льготу, либо купить структурную облигацию с большим риском, да еще и без льгот, то он не просчитает ваш вариант и выберет обычную облигацию.

Может быть, все-таки пусть он сам выбирает? Спасибо.

Татьяна Делижанова. Прокомментирую по аналогии с тем опытом, который накоплен по индивидуальным инвестиционным счетам. Мы предложили физическим лицам выбор: возможность получить либо вычет на взнос, либо вычет от владения. В основном воспользовались вычетом от вноса, вычетом от владения — только сознательные инвесторы, которые долго владеют, у которых консервативная позиция и прочее.

Отвечая на ваш вопрос: большинство, наверное, выберет льготу. Но после окончательного расчета может передумать. И я как налоговый агент реально понимаю, что мы потратим кучу времени на его убеждение. Существует масса ситуаций, которые нельзя будет оцифровать, нельзя покрыть рекомендациями, какие именно бумаги следует рекомендовать конкретному физическому лицу в той или иной ситуации (при приближении периода выплаты, выхода из позиции и т.д.).

Это будет ситуация, которая усложнит продажу подобного продукта, его учет и, в конечном счете, добавит нервотрепки бедному физическому лицу, которое и так не очень горит желанием совершать на рынке какие-то операции.

Владимир Мурзин. Но в любом случае, предложения собраны, сформулированы. История, связанная с выбором, актуальна не только в отношении структурных

облигаций. Эта тема будет подниматься и в отношении обычных облигаций. Для того чтобы решить проблему учета в соответствующей базе.

Такая инициатива есть, есть у многих банков, в том числе крупных, которые сейчас находятся под процедурой санации. **Из зала.** Коллеги, у меня вопрос как раз насчет обычных облигаций, более понятных сейчас для инвесторов. Льгота по налогу на доходы физических лиц по купону сформулирована так, что фактически относится только к облигациям, номинированным в рублях. Хотя в последнее время происходили выпуски облигаций по российскому праву, номинированных в долларах США, — и по ним льготы нет.

Сегодня много было сказано о том, что нужно привлекать на рынок физических лиц. У них, соответственно, есть долларовые накопления. Доходности по облигациям, номинированным в долларах, совершенно не идут ни в какое сравнение с доходностями депозитов. Мы хотели бы обозначить проблему, что валютные облигации, выпущенные по российскому праву, тоже должны подпадать под льготу, особенно в текущей непростой международной ситуации.

Выпуски таких инструментов в основном практикуют крупные эмитенты, которые связаны с государством. Им тоже, наверное, хотелось бы расширить базу инвесторов.

Владимир Мурзин. Я скажу свое мнение, коллеги могут его разделить, могут добавить свое.

Я занимаюсь налогообложением более 20 лет, с разных сторон: со стороны государства, со стороны консультанта, со стороны институционального инвестора, со стороны сейчас инфраструктурной организации. И я могу сказать, что на протяжении, наверное, последних пяти лет очень активно обсуждалась тема послабления в отношении валютных ценных бумаг.

В 2018 году мы все были свидетелями дискуссии, участники которой стреми-

лись убедить Минфин в целесообразности освобождения валютной переоценки от налогообложения. В частности, об этом просила и НАУФОР, и другие саморегулируемые организации. Валютная переоценка, конечно, не купон, но на фоне безумного роста валютного курса это весьма и весьма ощутимые величины.

В итоге, со следующего года что будет? [От переоценки освобождены] только суверенные еврооблигации. С точки зрения фискальной составляющей такие вопросы решаются очень непросто. Вопрос: что хочет стимулировать государство? В данном случае оно хочет стимулировать рублевый актив. Эмитентов российские, бумаги которых номинированы в рублях. Значима исключительно вот эта история, когда мы говорим о льготе по купону.

Когда все-таки приняли решение об освобождении от НДС/ФЛ переоценки по валютным суверенным бондам, опять-таки оно имело предысторию, потому что речь шла о государственных бумагах.

Поэтому я, честно говоря, может быть, и разделяю вашу точку зрения, но немного скептически в оценке вероятности позитивного решения обсуждаемого вопроса. По крайней мере, в ближайшее время. Может быть, коллеги что-то добавят.

Татьяна Делижанова. Не думайте, что мы инициируем изменения только под выпускаемые законы. Собран достаточно большой пакет поправок. Понятно, что НДС/ФЛ — забытый ребенок, в эту область очень сложно вносить изменения, хотя предложения выдвигаются.

Другой вопрос, находят ли они поддержку у государства с учетом пенсионных проблем и всего прочего. И не забывайте, что, если мы очень активно начнем двигать валютную историю, тут же в полный рост встанут вопросы по сделкам с валютой. От этого аспекта отойти никуда не получится. Сейчас у физических лиц есть возможность, в принципе, не декларировать такую историю, если они не хотят. И в этих обли-

гациях тоже есть валютная переоценка, и в купонах есть валютная переоценка, и куплены они за валюту. То есть, тут имеет место большой пласт проблем, который требует ювелирного подхода и тонкой работы.

С учетом выступления Орешкина о том, что нам всем пора выйти в рубли, не думаю, что названная вами идея в ближайшее время найдет поддержку в умах, сердцах — и в законодательстве тоже.

Владимир Мурзин. Коллеги, последний вопрос.

Из зала. Не кажется ли вам, коллеги, что имеет смысл привлекать к разработке налоговых инициатив не специалистов в области налогообложения крупных банков, но и специалистов в области продвижения данного продукта. Вот тогда, может быть, родится более сбалансированная стратегия.

Потому что налоговики всегда идут по пути того, как проще учитывать то или иное действие.

Владимир Мурзин. Вот не соглашусь... **Татьяна Делижанова.** Давайте я отвечу? Ни один налоговый ни на одной рабочей группе не высказывается ни по одной проблеме, не проработав этот вопрос со своими продуктовыми. Поэтому последнюю вашу ремарку я опускаю и не буду на нее ни отвечать, ни комментировать.

Владимир Мурзин. Коллеги, время подошло к концу. Давайте закончим на позитивной ноте. Состоялась острая дискуссия, очень хорошо, что на конференции происходит такое живое общение. Я этому рад, потому что инициатива не должна уходить в пустоту. Спасибо участникам, спасибо за выступления, спасибо за вопросы. □