



Вячеслав Уколов
ведущий специалист Корпоративного отдела
Самарского филиала АО «Новый регистратор»

ОСОБЕННОСТИ ОБРАЩЕНИЯ ИМЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ НА ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Данная статья посвящена некоторым вопросам и аспектам такой нетривиальной темы, как внебиржевое обращение именных облигаций. Представляя собой взгляд практика по данной теме, статья ни в коем случае не претендует на научность.

К сожалению, сложившаяся ситуация в экономике и на рынке ценных бумаг России способствовала тому, что данный сегмент практически забыт как участниками рынка, так и, как ни парадоксально, законодателем. В настоящее время еще существуют организации, которых может заинтересовать привлечение средств путем эмиссии облигаций, но параметры которых не позволяют им выходить на организованный рынок ценных бумаг.

Попробуем отметить несколько интересных моментов по данной тематике — обращение именных облигаций в бездокументарной форме на внебиржевом рынке.

ВРЕМЯ — ДЕНЬГИ...

В процессе размещения данного вида ценных бумаг происходит временной разрыв моментов фактической оплаты за облигации и зачисления их на лицевой счет приобретателя, а, как известно, в соответствии с ФЗ «О рынке ценных

бумаг» именно зачисление ценных бумаг является основанием для перехода прав на бездокументарные ценные бумаги. И если для акций данное обстоятельство не является критическим (за исключением случаев участия в собрании акционеров и попадания в список лиц, имеющих право на получение доходов), то для облигаций функция времени гораздо выше, так как от этого зависит фундаментальное значение данного вида ценных бумаг, такое как доход инвестора. Причем данный временной разрыв может составить от одного до нескольких дней.

Потенциальному инвестору следует обратить внимание на такой раздел договора купли-продажи акций, как срок, в течение которого продавец обязан направить документы для зачисления ценных бумаг регистратору. Кроме того, у регистратора ранее был предусмотрен срок — 3 рабочих дня — для зачисления указанных ценных бумаг на лицевой счет приобретателя. В настоящее время, после отмены Постановления Федераль-

ной комиссии по рынку ценных бумаг от 2 октября 1997 г. № 27 «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг», у регистратора фактически не осталось нормативов по данному вопросу, и они вольны сами определять максимальные сроки проведения операций.

Указанные риски необходимо также учитывать и приобретателям именных бездокументарных облигаций на вторичном рынке.

Таким образом, приобретатель может как лишиться части прогнозируемого им дохода, так и не попасть в список лиц, имеющих право на получение купонного дохода (так как в промежуток между датой заключения договора и фактической оплатой за ценные бумаги и датой совершения приходной записи по лицевому счету может быть составлен список лиц, имеющих право на получение доходов).

Функция времени также играет важную роль в таком показателе, как цена размещения ценных бумаг.

Если эмитент размещает свои ценные бумаги по единой цене, то при расчете купонного дохода (дисконта) ему необходимо определить доходность по каждой сделке по размещению ценных бумаг.

В случае если цена размещения будет плавающая (например, будет использоваться механизм НКД), то возможна ситуация, когда лицо, оплатившее ценные бумаги в конце купонного периода с соответственным начисленным НКД, может не войти в список на выплату купонного дохода (фактически заплатив НКД за купонный период, не вернуть уплаченные денежные средств, так как начисление процентов в новом купонном периоде начнется сначала).

С другой стороны, указанные временные риски эмитент должен учитывать при погашении облигаций, поскольку обязан осуществить все выплаты владельцам ценных бумаг до момента их погашения. Но в данном случае разрыв составит 1-2 дня.

НАЛОГОВЫЕ РИСКИ

Еще одним важным и интересным моментом является налогообложение доходов физических лиц на операции с ценными бумагами. На сегодняшний день доходы от инвестиций в ценные бумаги облагаются по стандартной ставке — 13%.

С 1 января 2018 г. вступают в силу поправки в Налоговый кодекс, которые позволят облигациям реально конкурировать с банковскими вкладами (в настоящее время доходы по вкладам практически не подпадают под налогообложение). В частности, ст. 214.2 Налогового кодекса РФ будет дополнена абзацем следующего содержания: *«В отношении доходов в виде процента (купона), получаемого налогоплательщиком по обращающимся облигациям (выделено нами. — Примеч. автора) российских организаций, номинированным в рублях и эмитированным в период с 1 января 2017 года по 31 декабря 2020 года включительно, налоговая база определяется как превышение суммы выплаты процентов (купона) над суммой процентов, рассчитанной исходя из номинальной стоимости облигаций и ставки рефинансирования Центрального банка Российской Федерации, увеличенной на пять процентных пунктов, действующей в течение периода, за который был выплачен купонный доход».*

Однако не все так просто. В частности, следует обратить внимание на термин «обращающиеся». Найти в законодательных актах разделение ценных бумаг на обращающиеся и необращающиеся автору не удалось. Высока вероятность того, что ФНС под обращающимися понимает термин «обращающиеся на организованном рынке ценных бумаг», благо

в той же ст. 214.1 ценным бумагам, обращающимся на организованном рынке ценных бумаг, посвящен п. 3.

Таким образом, при одинаковой номинальной доходности фактическая доходность для инвестора — физического лица между облигациями, обращающимися на организованном рынке ценных бумаг и не обращающимися на указанном рынке, может различаться на сумму начисленного и удержанного НДФЛ. Данный момент, на мой взгляд, требует дополнительных разъяснений фискальных органов.

ИТОГИ

Диалог эмитента и инвестора без участия посредников-профессионалов сокращает издержки эмитента на привлечение и обслуживание заемных средств (более низкая ставка), позволяет отказаться от необходимых затрат при выходе на биржевой рынок ценных бумаг.

Повышенная доходность сопровождается определенными рисками потенциальных инвесторов при приобретении именных бездокументарных облигаций на внебиржевом рынке ценных бумаг.

Поиск оптимального сочетания различных вариантов внебиржевого и биржевого способов привлечения заемных денежных средств — нелегкая задача для финансовых служб компаний. ■

The logo for OTC Markets is displayed on a dark background. The letters 'OTC' are in a large, white, sans-serif font. A horizontal bar with a rainbow gradient is positioned behind the letter 'C'. To the right of 'OTC', the word 'Markets' is written in a smaller, white, sans-serif font.