

УДК 336.76

DOI: 10.17223/22229388/23/7

О.С. Беломытцева

КЛИРИНГОВЫЕ СЕРТИФИКАТЫ УЧАСТИЯ: ОСОБЕННОСТИ ВЫПУСКА, ИСПОЛЬЗОВАНИЯ В СДЕЛКАХ РЕПО И НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ

Определены особенности эмиссии и обращения нового вида ценных бумаг на российском финансовом рынке – клирингового сертификата участия. Представлены возможности использования клиринговых сертификатов участия в сделках РЕПО. Отмечены особенности налогообложения сделок с клиринговыми сертификатами участия. Сделаны оптимистичные выводы относительно дальнейшего развития данного сегмента рынка.

Ключевые слова: клиринговый сертификат участия, клиринговая организация, РЕПО, секьюритизация обеспечения.

В феврале 2016 г. Московская биржа запустила в обращение новый вид ценной бумаги – клиринговый сертификат участия (далее – КСУ), позволяющий универсализировать систему трансформации разнородного обеспечения по биржевым сделкам в единую ценную бумагу. Данная бумага имеет строго целевое назначение и предназначена для использования в первую очередь в сделках РЕПО как с Банком России, так и с цен-

тральным контрагентом (Национальным расчетным депозитарием, далее – НРД), а также для обеспечения сделок участников на всех рынках Московской биржи и в транзакциях НРД.

Особенности КСУ

В соответствии с ФЗ «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» КСУ представляет собой неэмиссионную документарную ценную бумагу на предъявителя с обязательным централизованным хранением, выдаваемую клиринговой организацией, сформировавшей имущественный пул, и удостоверяющую право ее владельца требовать от клиринговой организации выплаты номинальной стоимости при наступлении определенных условий [1]. Таким образом, эмитентом КСУ выступает клиринговая организация (в российских реалиях – Банк «Национальный Клиринговый Центр», далее – НКЦ), формирующая имущественный пул. Имущественным пулом при этом является сформированная клиринговой организацией обособленная совокупность ценных бумаг и денежных средств, в том числе в иностранной валюте, вносимая участниками биржевых торгов для обеспечения собственных сделок. Каждый имущественный пул имеет свое индивидуальное обозначение, идентифицирующее его по отношению к иным имущественным пулам. В итоге каждый КСУ подразумевает долю участия в конкретном имущественном пуле. Суммарная номинальная стоимость КСУ должна соответствовать определенной в соответствии с договором об имущественном пуле стоимости имущества, переданного конкретным участником в имущественный пул.

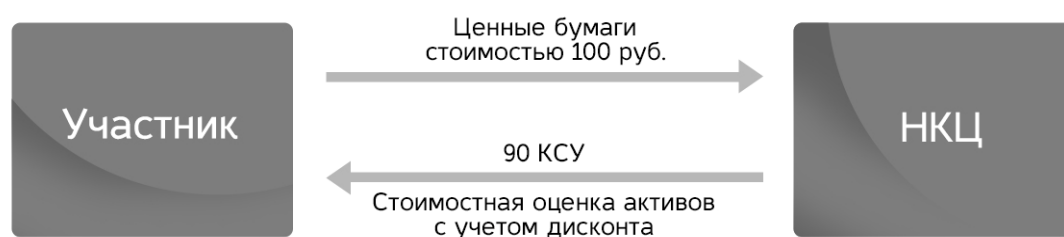


Рис. 1. Процедура выпуска КСУ

Дискуссионным является вопрос о природе КСУ как ценной бумаги. Л.П. Харченко определяет КСУ в качестве долговой ценной бумаги [2. С. 125], ссылаясь на то, что целью выпуска КСУ является кредитование под залог ценных бумаг. Мы не согласны в данном утверждении. КСУ удостоверяет долю в имущественном пуле и подлежит погашению посредством выдачи имущества, включая денежные средства и ценные бумаги. Поэтому целесообразно считать КСУ долевой ценной бумагой, проводя аналогии с инвестиционными паями и ипотечными сертификатами уча-

стия. Цель выпуска ценной бумаги, на наш взгляд, имеет вторичное значение при определении ее вида, а первичное значение следует придавать правам владельцев ценных бумаг.

КСУ также можно определить как неинвестиционную ценную бумагу, не подразумевающую получения дохода и предназначенную для реализации конкретной задачи (кредитование под залог ценных бумаг и денежных средств, внесенных в качестве гарантийного обеспечения по сделкам). Подобными ценными бумагами в данном случае (в плане неинвестиционного статуса) выступают чеки и векселя.

Процедура выпуска КСУ представлена на рис. 1. Первоначально участники получают КСУ в обмен на вносимое в пул имущество. КСУ удостоверяет право его владельца требовать от клиринговой организации выплаты номинальной стоимости сертификата, иными словами – возврата имущества, внесенного в пул, при наступлении определенных условий. КСУ не выдаются на руки владельцам таких ценных бумаг. КСУ одного имущественного пула имеют одинаковую номинальную стоимость (КСУ на Московской бирже имеют номинал 1 руб.).

КСУ имеет ряд преимуществ с позиции владельцев данной ценной бумаги. Так, они сохраняют права собственности на активы, внесенные в пул, в частности, право на получение доходов и право голоса. Также владельцы КСУ могут эффективно управлять активами в обеспечении за счет использования ценных бумаг, внесенных в пул, для исполнения обязательств по сделкам РЕПО с центральным контрагентом и Т+, подбора активов в пул и замены активов в пуле. Владельцы КСУ получают дополнительную защиту благодаря невозможности наложения ареста на активы в имущественном пуле.

Обращение КСУ

КСУ ограничены в обороте, однако они могут быть переданы по договору РЕПО с центральным контрагентом или с ЦБ РФ, в порядке универсального правопреемства либо выкуплены по требованию ЦБ РФ в случае неисполнения по второй части РЕПО. Пример сделки РЕПО с КСУ приведен на рис. 2.

Допуск к заключению сделок РЕПО с КСУ с центральным контрагентом получают участники клиринга НКЦ, имеющие возможность заключать сделки РЕПО с центральным контрагентом и Т+. При этом установлены стандартные сроки РЕПО: 1 день, 1 неделя, 2 недели, 1 месяц, 2 месяца, 3 месяца. Дополнительными характеристиками сделок РЕПО с КСУ выступают следующие: подача заявок возможна как в адресном, так и в безадресном режиме; осуществляется проверка обеспеченности заявок под процентный риск; сделки РЕПО с центральным контрагентом в рублях являются бездисконтными. Участники пула обязаны исполнять маржинальные требования по пулу, возникающие при снижении рыночной стоимости имущества, внесенного в пул, а также при прекращении приема в пул определенного актива.

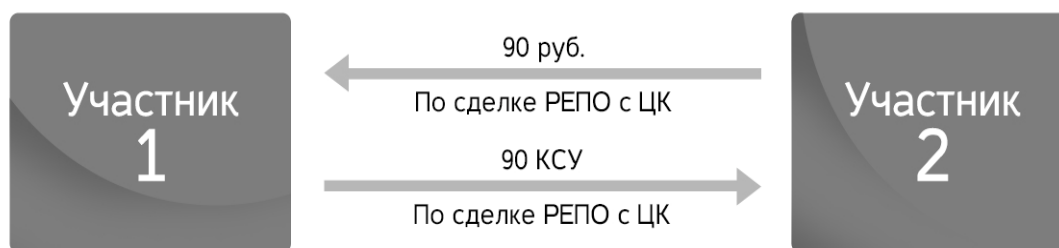


Рис. 2. Пример сделки РЕПО с КСУ

Требовать погашения всех КСУ либо части КСУ от клиринговой организации имеют право владельцы КСУ, как являющиеся участниками пула, так и не являющиеся. Банк России также вправе потребовать от клиринговой организации выкупа его КСУ по их номинальной стоимости в случае, если продавец по первой части договора РЕПО с КСУ, заключенного с Банком России, не исполнил обязательства по второй части договора РЕПО.

О роли НРД в выпуске и обращении КСУ

Немаловажно отметить роль НРД в организации обращения КСУ как организации инфраструктуры. Во-первых, НРД организует учет и хранение КСУ, включая хранение базисных активов на субсчетах депо для учета ценных бумаг, переданных в имущественный пул, а также хранение самих КСУ и глобальных сертификатов КСУ. Во-вторых, НРД ор-

ганизует систему управления обеспечением, а именно: первоначальный подбор активов в имущественный пул, подбор активов для целей исполнения маржинальных требований по пулу, а также подбор КСУ в корзину РЕПО Банка России.

Новации в налогообложении в связи с введением КСУ

В связи с появлением КСУ Налоговый кодекс РФ был дополнен рядом положений, касающихся налогообложения сделок с КСУ как для организаций – владельцев КСУ, так и для клиринговой организации. Основные новации приведены ниже.

1. В настоящее время доходы от погашения КСУ не являются доходами из источников в РФ (п. 2.2 ст. 309 НК РФ).

2. В части НДС имеют место следующие положения:

– освобождаются от налогообложения сделки по внесению и возврату имущества в имущественный пул клиринговой организации (пп. 15.2 п. 3 ст. 149 НК РФ);

– при расчете пропорции при раздельном учете НДС не учитываются операции по выдаче и погашению КСУ (пп. 5 п. 4.1 ст. 170 НК РФ);

– указываются особенности предъявления к вычету и отнесению на расходы НДС у клиринговых организаций.

3. При осуществлении процедуры урегулирования взаимных требований (неисполнении второй части РЕПО) используется номинальная стоимость КСУ (ст. 282 и 214.3 НК РФ).

4. Создается нейтральный налоговый режим налогообложения для юридических лиц – владельцев КСУ:

– освобождаются от налогообложения по налогу на прибыль операции по получению КСУ или имущества в погашение КСУ от клиринговой организации (ст. 251 НК РФ);

– не признаются расходами взносы в оплату КСУ и стоимость КСУ при его погашении (ст. 270 НК РФ);

– не признается реализацией погашение КСУ или передача ценных бумаг в счет выпускаемых КСУ (ст. 280 НК РФ);

– расходами организаций для целей налогообложения признаются расходы по оплате услуг клиринговых организаций в связи с выпуском и обращением КСУ (ст. 264 НК РФ).

5. Формируется нейтральный налоговый режим налогообложения для клиринговых организаций:

– выдача и погашение КСУ не признаются реализацией для целей налогообложения налогом на прибыль (ст. 280 НК РФ);

– при налогообложении клиринговых организаций не учитываются денежные средства и имущество, получаемое / выдаваемое клиринговой организацией в связи с выпуском / погашением КСУ (ст. 299.1 и 299.2 НК РФ) [3].

Вышеназванные новые положения в части налогообложения сделок выпуска и обращения КСУ логичны, ожидаемы и соответствуют общему тренду либерализации налогообложения сделок с ценными бумагами, подробно рассмотренному в работах автора [4–6] и реализации стимулирующей функции налогообложения. Положительная роль данных поправок в Налоговый кодекс отмечается и другими авторами, в частности К.В. Новоселовым [7. С. 26].

КСУ на Московской бирже

В настоящее время на Московской бирже находятся в обращении 3 вида КСУ: КСУ GC Bonds, КСУ – ОФЗ и еврооблигации МФ и КСУ GC Shares. Активно проводятся сделки с КСУ GC Bonds, менее активно – с КСУ GC Shares. Сделки с КСУ – ОФЗ и еврооблигации МФ в настоящее время отсутствуют. Структура имущественных пулов по КСУ GC Bonds и КСУ GC Shares представлена в табл. 1.

Таблица 1

Структура имущественных пулов КСУ GC Bonds и КСУ GC Shares Московской биржи

Вид КСУ	Виды имущества, составляющие имущественный пул
GC Bonds	Все виды облигаций, принимаемые НКЦ в обеспечение, денежные средства
GC Shares	Все виды акций, принимаемые НКЦ в обеспечение, денежные средства

Данные относительно объемов торгов и количества сделок с КСУ GC Bonds и КСУ GC Shares по итогам ноября 2016 г. представлены в табл. 2. Объем торгов данными двумя инструментами в указанном периоде составил 47,4 млрд руб., что эквивалентно 0,15 % общего объема сделок на денежном рынке Московской биржи или 0,26 % общего объема сделок РЕПО с центральным

контрагентом. При этом средневзвешенный оборот КСУ в ноябре 2016 г. составил 2,37 млрд руб.

В настоящее время наблюдается активный рост объема торгов на денежном рынке Московской биржи. Введение КСУ в настоящее время лишь незначительно способствует увеличению оборотов биржи, однако может существенно увеличить объемы торгов в дальнейшем.

Таблица 2

Объемы торгов и количество сделок с КСУ GC Bonds и КСУ GC Shares на Московской бирже по итогам ноября 2016 г.¹

Вид КСУ	Объем торгов, руб.	Число сделок	Средневзвешенный оборот, руб.	Средний объем сделки, руб.
GC Bonds	45 298 101 000	578	2 296 405 050	79 460 382
GC Shares	1 480 000 000	20	74 000 000	74 000 000
Итого	47 408 101 000	598	2 370 405 050	–

¹ Данная таблица составлена автором статьи на основе данных Московской биржи [8, 9].

На основании проведенного исследования мы можем сформулировать ряд выводов:

1. Смысл выпуска КСУ состоит в формировании однородного универсального обеспечения для управления ликвидностью путем совершения сделок РЕПО.

2. КСУ является удобной упаковкой для существующих активов, позволяющей снизить издержки и риски участников при использовании этих активов на разных сегментах рынка.

3. Система налогообложения сделок с КСУ логична и удобна для участников данного рынка.

4. КСУ призван заменить собой сделки межбанковского кредитования и облегчить привлечение средств кредитным организациям и профессиональным участникам рынка ценных бумаг.

5. КСУ отвечает общей тенденции секьюритизации на финансовых рынках в ее широком смысле, иными словами – вытеснения банковского кредита ценными бумагами.

6. Логично ожидать активного развития сегмента КСУ в ближайшей перспективе. Подобной точки зрения придерживаются и другие авторы, например Л.П. Харченко, называющий механизм выпуска КСУ передовой и уникальной технологией [2. С. 127].

Литература

1. О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте: Федеральный закон от 07.02.2011 № 7-ФЗ. URL: <http://www.consultant.ru>

2. Харченко Л.П. Клиринговые сертификаты участия – новый финансовый инструмент Московской биржи // Проблемы современной экономики. 2016. № 2. С. 124–127.

3. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 № 117-ФЗ. URL: <http://www.consultant.ru>

4. Беломытцева О.С. О реализованных и планируемых новациях в плане выплаты дивидендов в российском законодательстве // Сибирская финансовая школа. 2014. № 5(106). С. 116–122.

5. Беломытцева О.С. Законодательные новации в области выплаты и налогообложения дивидендов // European Social Science Journal. 2015. № 12. С. 9–14.

6. Беломытцева О.С. Система индивидуальных инвестиционных счетов в Российской Федерации: первые результаты и перспективы // Вестник Волгоградского института бизнеса. Бизнес. Образование. Право. 2016. № 1(34). С. 89–94.

7. Новоселов К.В. Анализ изменений законодательства в порядке налогообложения прибыли, вступающих в силу с 2016 года // Налоговая политика и практика. 2016. № 1(157). С. 22–27.

8. Ход торгов по инструменту КСУ GC Bonds [Электронный ресурс] // Московская биржа, 2011–2016. URL: <http://moex.com/ru/issue.aspx?board=GCRP&code=RU000A0JW4Z1> (дата обращения: 02.12.2016).

9. Ход торгов по инструменту КСУ – акции [Электронный ресурс] // Московская биржа, 2011–2016. URL: <http://moex.com/ru/issue.aspx?board=GCRP&code=RU000A0JWKG5> (дата обращения: 02.12.2016).