**ВСЕРОССИЙСКИЙ ЗАОЧНЫЙ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ**

На правах рукописи

**Степанков Роман Борисович**

# Развитие системы налогообложения прибыли по операциям на рынке ценных бумаг

Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Диссертация
на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель
д.э.н., профессор Миляков Н.В.

Москва – 2007

## ОГЛАВЛЕНИЕ


| | | |
|---|---|---|
| Введение ……. | | 3 |
| Глава 1. Рынок ценных бумаг и основы его налогового регулирования …… | | 8 |
| | 1.1. Функции, сегменты и модели рынка ценных бумаг ……... | 8 |
| | 1.2. Проблемы налогового регулирования привлечения и использования финансовых инвестиций в России через фондовые операции …….. | 36 |
| Глава 2. Налогообложение доходов от операций с инструментами рынка ценных бумаг ……... | | 61 |
| | 2.1. Налогообложение дивидендных доходов …… | 62 |
| | 2.2. Налогообложение доходов от операций с ценными бумагами ……. | 78 |
| | 2.3. Международные аспекты налогообложения дивидендных и процентных доходов ……... | 100 |
| Глава 3. Пути совершенствования налогообложения доходов участников рынка ценных бумаг ……. | | 120 |
| | 3.1. Режим налогообложения операций с финансовыми инструментами срочных сделок …….. | 120 |
| | 3.2. Режим налогообложения операций РЕПО с ценными бумагами …….. | 141 |
| Заключение …… | | 167 |
| Библиография …….……... | | 172 |

## ВВЕДЕНИЕ

**Актуальность темы исследования**. Анализ современной налоговой системы России, а также ретроспективное изучение отечественной новейшей истории налогообложения без сомнения приводят к выводу, что приоритетной целью законодателя при установлении налогов являлось и до сих пор является достижение прямого фискального эффекта. Преобладание фискальной направленности в налогообложении было обусловлено тем, что создание налоговой системы Российской Федерации и первые этапы ее развития проходили в условиях системного экономического кризиса, когда главной задачей неизбежно становилось максимально возможное сокращение дефицита бюджета страны.

Однако очевидное в последние годы преодоление кризисных явлений в экономике изменило подходы к организации налоговой системы и налогообложения. Важной задачей становится практическая реализация объективно присущей налогам регулирующей функции, полноценное использование налогов как инструмента экономического регулирования. Вместе с тем, нельзя не констатировать, что до сих пор теоретические исследования и практические разработки по налоговому регулированию, в том числе и налогового регулирования рынка ценных бумаг, остаются на периферии научных разработок.

Очевидной тенденцией развития современного рынка – его детальная сегментация. При этом одним из системообразующих сегментов финансового сектора рыночной экономики становится рынок ценных бумаг. На этом сегменте выполняются ключевые экономические задачи, как на макроуровне (эффективное перераспределение финансовых ресурсов между всеми хозяйствующими субъектами, включая государство), так и на микроуровне (построение финансовых потоков предприятия, наилучшим образом обслуживающих и развивающих его деятельность). Отечественный рынок ценных бумаг прошел несколько этапов развития и продолжает эволюционировать в соответствии с потребностями экономики. Настоящий этап его развития характеризуется тем, что сформирована инфраструктура и нормативная база рынка, финансовая система практически восстановилась после дефолта 1998 года, который дал толчок к развитию качественно нового – производственно-инвестиционного – механизма использования рынка ценных бумаг его участниками. В этих условиях инструменты прямого, нормативного регулирования отходят на второй план. Все большее значение приобретают косвенные, экономические рычаги воздействия государства на развитие рынка ценных бумаг, в том числе инструменты налогового регулирования.

Проблемам налогообложения операций, совершаемых на рынке ценных бумаг, посвящены многочисленные исследования, однако в большинстве случаев они содержат анализ нормативных и инструктивных документов, но не рассматривают сам механизм воздействия налогообложения на развитие рынка и поведение его участников. Построение системы налогообложения доходов от операций с ценными бумагами без учета особенностей отдельных видов операций не позволяет государству с помощью налогов осуществлять целенаправленное и предсказуемое воздействие на поведение инвесторов и эмитентов. Кроме того, в современных научных исследованиях нет единства в понимании экономической природы самого понятия налогового регулирования и механизма его реализации в рассматриваемом сегменте хозяйственных отношений.

Отечественный рынок ценных бумаг характеризуется высокой динамичностью, что приводит к появлению качественно новых видов операций, которые востребованы экономическими субъектами, но не могут ими активно использоваться вследствие того, что к этим операциям неприменим установленный общий порядок налогообложения.

В настоящее время можно выделить ряд операций с ценными бумагами, развитие которых требует быстрейшей разработки особого порядка их налогообложения. Речь идет, прежде всего, об операциях, которые позволяют участникам активных рынков, в том числе государству, эффективнее управлять финансовыми потоками и регулировать ликвидность: операции РЕПО, операции с финансовыми инструментами срочных сделок, базисным активом которых являются ценные бумаги, операции по предоставлению ценных бумаг в заем, обращение облигаций с частичным погашением основного долга. Использованию этих операций участниками рынка на постоянной основе препятствует, в частности, отсутствие отдельного порядка налогообложения, который отвечал бы их экономическому содержанию.

Недостаточная теоретическая и практическая разработанность вопросов налогового регулирования применительно к операциям на рынке ценных бумаг обусловливает актуальность темы исследования, предопределяет его цель и задачи.

**Цель и задачи исследования.** Целью диссертационной работы является обоснование необходимости и возможности применения инструментов налогового регулирования для обеспечения эффективного функционирования рынка ценных бумаг и разработка практических направлений его использования для создания благоприятных условий, способствующих развитию операций с ценными бумагами, востребованных национальной финансовой системой.

Для достижения указанной цели были поставлены следующие задачи:

- детально определить субъектный состав отношений на рынке ценных бумаг, показать место и роль каждого из участников этого сегмента рынка в организации его работы, а также рассмотреть их налоговые обязательства;
- определить состав инструментов механизма налогового регулирования рынка ценных бумаг и их эффективность;
- определить объект и предмет воздействия налогового регулирования на рынке ценных бумаг;
- проанализировать налоговые последствия проведения различными участниками рынка ценных бумаг различных операций на различных сегментах этого рынка;
- показать необходимость установления особого режима налогообложения при проведении ряда операций;
- разработать предложения по созданию механизма налогообложения операций новых для российского рынка ценных бумаг: операций РЕПО, операций с финансовыми инструментами срочных сделок, базисным активом которых являются ценные бумаги и др.

**Объектом исследования** является подсистема налогообложения операций с ценными бумагами в Российской Федерации.

В качестве **предмета исследования** взят механизм налогообложения доходов по отдельным начинающим формироваться на российском рынке операциям с ценными бумагами, естественное развитие которых нуждается в налоговом регулировании.

**Теоретические и методологические основы исследования.** Теоретической базой исследования послужили труды классиков экономической науки: А. Смита, Д. Рикардо, Ф. Кенэ, Дж. Кейнса, Ж.. Бодена, Ж.Б. Сэя, Н.И. Тургенева, М.И. Боголепова.

В ходе работы над диссертацией автором были изучены исследования современных специалистов: Борисова А.Н., Гончаренко Л.И., Караваевой И.В., Макарьевой В.И., Милякова Н.В., Миркина Я.М., Рабиновича А.М., Рябовой Р.Г., Кашина В.А., Мурзина В.Е. и др.

Методологической основой диссертационной работы явились принципы диалектической логики, исторического и системного анализа и синтеза. В качестве инструментов научного исследования применялись методы научной абстракции, индукции и дедукции, группировок, сравнений, оценок.

При подготовке диссертации использована действующая нормативно-правовая база по налогообложению, бухгалтерскому учету, регулированию рынка ценных бумаг и банковской деятельности.

Основные положения работы проиллюстрированы расчетами, информационной базой которых послужили открытые статистические данные Федеральной налоговой службы, Министерства финансов РФ, Федеральной служба по финансовым рынкам, Банка России, а также статистические данные профессиональных участников рынка ценных бумаг – организаторов торговли и депозитариев (ММВБ, РТС, МФБ, НДЦ, ДКК).

**Научная новизна** настоящего исследования состоит в следующем:

- дано авторское представление о принципах сегментации рынка ценных бумаг с целью определения места каждого из сегментов с точки зрения налоговых последствий работы на них;
- определена система признаков, позволяющих отслеживать появление новых видов операций и финансовых инструментов на рынке ценных бумаг с целью своевременной разработки механизма налогообложения доходов по этим операциям;
- предложены способы избежания двойного налогообложения доходов от операций с ценными бумагами;
- предложены способы налогообложения операций РЕПО, а также операций с финансовыми инструментами срочных сделок, базисным активом которых являются ценные бумаги отличные от общего порядка налогообложения операций с ценными бумагами.
- доказана экономическая необходимость корректировки действующего порядка налогообложения доходов по новым видам операций с ценными бумагами для приведения его в соответствие с их экономическим содержанием.

**Практическая значимость исследования.** Обоснованные в диссертационной работе теоретические выводы и практические рекомендации направлены на совершенствование механизма налогообложения тех операций с ценными бумагами, которые необходимы сегодня для социально-экономического развития страны.

Практическую значимость имеют следующие положения диссертации:

- детальная сегментация рынка ценных бумаг в соответствии с составом участников, видами операций и финансовых инструментов упрощают установление особых режимов налогообложения, позволяющих регулировать развитие данного и связанных с ним рынков посредством применения налоговых инструментов;
- предложен механизм избежания двойного налогообложения дивидендных и процентных доходов по акциям и облигациям в случае, когда эмитент и инвестор являются резидентами различных государств;

- при разработке критериев квалификации срочных сделок, которые закрепляются в учетной политике, целесообразно руководствоваться: (1) типом базисного актива (реальный товар, работа, услуга), (2) сроком исполнения сделки (менее или более двух дней). При этом очевидно, что момент квалификации срочной сделки налогоплательщиком может не совпадать с датой заключения; последний день для квалификации – это конец отчетного периода, по итогам которого налогоплательщик обязан определить налоговую базу, для чего окончательно выбрать режим налогообложения;
- формирование налоговой базы по операциям приобретения (реализации) ценных бумаг по договорам с условием их обратной продажи (выкупа) должно строиться, исходя из их экономического содержания (кредитные операции), а не юридической формы (операции купли-продажи).

Предложенные в диссертации разработки могут быть использованы Федеральной налоговой службой при подготовке методических рекомендаций налоговым органам по применению соответствующих статей НК РФ, а также Минфином России при прогнозировании параметров операций на организованном рынке государственного долга.

Проведенные в работе расчеты могут быть востребованы при определении порядка налогообложения нестандартных операций на рынке ценных бумаг.

Материалы диссертации могут быть использованы для преподавания в высших учебных заведениях курсов «Налоги и налогообложение», «Анализ и управление налоговой базой» и др.

**Апробация и внедрение результатов исследования.** Выводы и рекомендации диссертанта использованы Инвестиционной группой «Регион» при разработке учетной политики в целях налогообложения.

Результаты исследования доложены на двух конференциях.

По теме диссертации опубликовано четыре научные работы общим объемом 1,5 печатных листа.

# Глава 1. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ И ОСНОВЫ ЕГО НАЛОГОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

## 1.1. ФУНКЦИИ, СЕГМЕНТЫ И МОДЕЛИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Рыночная экономика представляет собой многообразие рынков. Одним из них является финансовый рынок. Финансовый рынок – это рынок, который опосредует распределение денежных потоков между субъектами рыночного хозяйства. На этом рынке находятся средства для развития реального сектора экономики и сферы услуг.

Одним из сегментов финансового рынка является рынок ценных бумаг (фондовый рынок). Рынок ценных бумаг отличается от всех других рынков прежде всего инструментом, который на нем обращается – ценными бумагами. Именно это определяет состав участников рынка, его местоположение, порядок функционирования, правила регулирования и т.п. Рынок ценных бумаг – это рынок, который опосредует кредитные отношения и отношения собственности с помощью ценных бумаг. Механизмами рынка ценных бумаг осуществляется перелив капиталов, их концентрация в наиболее эффективных секторах экономики. Движение капиталов в самых разных областях во все большей степени осуществляется посредством ценных бумаг. На уровне предприятий инвестиционные потоки опосредуются акциями. Кредиты все чаще выдаются в форме покупки банками ценных бумаг. Важной формой привлечения средств в бюджет является размещение облигаций государственных займов.

Появление и развитие рынка ценных бумаг связано с ростом потребности в привлечении финансовых средств в связи с расширением производственной и торговой деятельности. По мере увеличения масштабов производства средств одного или нескольких предпринимателей становилось уже недостаточно для его развития. Поэтому возникала необходимость привлечения финансовых средств широкого круга лиц.

Рынок ценных бумаг подразделяется на первичный и вторичный. Первичный рынок – это рынок первых и повторных эмиссий (выпусков) ценных бумаг, на котором осуществляется их начальное размещение среди инвесторов. Вторичный рынок – это рынок, на котором обращаются ранее эмитированные на первичном рынке ценные бумаги. В мировой практике (стабильных рыночных экономиках) первичный рынок составляет 5 – 10 % от объема вторичного рынка.

**Функции рынка ценных бумаг**. Рынок ценных бумаг является одним из основных каналов для внутриотраслевых, межотраслевых и межстрановых капиталопотоков. В разных странах роль перелива капиталов механизмами фондового рынка неодинакова. В Северной Америке эта форма перелива капиталов преобладает. В странах За-

падной Европы и Японии большая часть перелива капиталов осуществляется через банковскую систему. Однако и в этих странах рынок ценных бумаг играет существенную роль в капиталопотоках. Следует обратить внимание на то, что в настоящее время на рынке ценных бумаг преобладающее значение имеют не инвестиционные, а спекулятивные капиталопотоки. При этом, устойчивость рынков снижается. Особенно это относится к рынку производных ценных бумаг. В то же время, необходимо отметить, что спекулятивные операции нельзя рассматривать как исключительно негативную деятельность. Спекулятивные операции повышают ликвидность ценных бумаг, а следовательно привлекают на рынок ценных бумаг дополнительные капиталы. Операции с деривативами формируют цены будущих периодов, а следовательно снижают риски для инвесторов.

Важная функция фондового рынка состоит в мобилизации средств вкладчиков для целей организации и расширения масштабов хозяйственной деятельности. Эмиссия ценных бумаг становится важнейшим источником финансирования инвестиций. При этом ее роль возрастает. Доля финансирования чистых инвестиций за счет эмиссии акций и облигаций в 1990 г. приняла максимальное значение за весь послевоенный период. В последующие 10 лет она выросла еще более чем в 3,5 раза.

Исключительно важное значение фондовый рынок имеет как индикатор состояния экономики. Еще задолго до наступления кризисных событий в реальном секторе котировки ценных бумаг начинают падать, волатильность рынка возрастает. И наоборот, задолго до наступления подъема в экономике курсы ценных бумаг начинают возрастать. Так, в США повышение курсов акций начинается, как правило, за шесть месяцев до окончания рецессии. Интересно, что подобные явления характерны не только для страны с развитой рыночной экономикой и стран с развивающимся рынком, но и для командно-административной экономики. В СССР подобные явления – резкий спад размещения ценных бумаг, наблюдались во второй половине двадцатых годов и начале пятидесятых годов.

Одной из важнейших функций, выполняемых механизмами фондового рынка, является повышение капитализации предприятий. Рост суммарной рыночной стоимости акций предприятий является одним из главных показателей эффективности их работы, доходности, привлекательности для инвесторов. Повышение капитализации создает благоприятные условия для привлечения инвестиционных ресурсов путем эмиссии акций и облигаций.

Появление ценной бумаги как инструмента привлечения финансовых ресурсов позволяет вкладчику в определенной степени решать проблему риска, связанного с хо-

зяйственной деятельностью, посредством приобретения такого количества ценных бумаг, которое отвечает стабильности его финансового положения. Если какое-либо лицо готово пойти на значительный риск, оно купит большой пакет ценных бумаг, в противном случае – ограничится одной или несколькими бумагами. Данное качество ценной бумаги играет большую роль в финансировании венчурных (рискованных) предприятий, занимающихся новыми разработками. Получить кредит в банке для таких целей не всегда возможно: банки большей частью консервативные организации и требуют обеспечения своих кредитов. Выпуск акций под рискованные проекты позволяет финансировать новые предприятия. Вкладчики идут на большой риск, но в случае успеха их ожидают и большие доходы. Таким образом, наличие рынка ценных бумаг позволяет расширить финансирование научно-технического прогресса общества.

Рынок долговых обязательств играет важную роль как индикатор и регулятор процентных ставок. Причем не только ставок доходности ценных бумаг, но ставок по кредитам и депозитам, а также учетной ставки и ставки рефинансирования – базовых макроэкономических ставок. Рост доходности ценных бумаг приводит иногда к росту процентных ставок до заоблачных высот (яркое свидетельство этому – ситуация в России в конце 1997 – 1998 гг.).

Значительное влияние оказывает фондовый рынок и на валютный рынок. В настоящее время практически на всех национальных рынках проводят крупные операции нерезиденты. Как только доходность ценных бумаг начинает снижаться (может быть и так, что снижается доходность бумаг не в данной стране, а в странах, близких к ней по международным рейтингам), нерезиденты продают их. Вырученную от продажи национальную валюту они конвертируют в доллары. Особенно опасны залповые сбросы ценных бумаг (наиболее яркие примеры тому – Мексика 1994 г. и Россия 1997 – 1998 гг.), когда на рынок поступает огромная масса национальной валюты, что неминуемо ведет к снижению ее паритета по отношению с СКВ.

Ценные бумаги являются одним из важнейших средств поддержания банковской ликвидности. Причем не только специальные бумаги, как, например, обращавшиеся в конце 1998 – начале 1999 гг. облигаций Банка России, прямой целью которых является поддержание ликвидности коммерческих банков и связывание их временно свободных средств. Все процентные и дивидендные бумаги в большей или меньшей степени вы-

полняют эту роль. Практически во всех странах крупные банки имеют значительные пакеты ценных бумаг в качестве резервных активов.[13]

С шестидесятых – семидесятых годов XX века все более важную роль на фондовом рынке стали играть производные от акций и облигаций ценные бумаги – фьючерсы, опционы, варранты, облигации с варрантами, облигации со стрипами, складские свидетельства с варрантами и т.д. Производные ценные бумаги выполняют особую роль на финансовом рынке – формируют цены будущих периодов. Причем это относится не только к котировкам акций и облигаций. Деривативы формируют цены будущих периодов на продукцию топливно-энергетического комплекса, сельского хозяйства. При этом неопределенность цен для держателей акций и облигаций, для товаропроизводителей резко снижается. Следовательно, операции с производными ценными бумагами являются важным инструментом управления рисками в экономике.

**Сегменты рынка ценных бумаг**. Рынок акций. Это рынок наиболее однородных ценных бумаг. Практически основная разница между обыкновенными предъявительскими, именными и привилегированными бумагами заключается в том, что обыкновенные предъявительские акции это наиболее торгуемый инструмент. Большинство привилегированных акций не дают права голоса на собраниях акционеров.

За девяностые годы XX века – начало XXI века на рынке акций произошли кардинальные перемены. Увеличились его функции рынка в системе мирохозяйственных связей, возросло его влияние на стабильность мировой экономики.

Рынок облигаций. Данный сегмент рынка делится на ряд крупных составляющих. Важнейшие из них рынки корпоративных долговых обязательств и долговых бумаг центральных и местных органов власти. Наиболее крупным по емкости является мировой рынок корпоративных облигаций. Свыше половины корпоративных облигаций выпущено в США. 15 – 17% емкости мирового рынка корпоративных облигаций приходится на Японию. Еще столько же – на Германию, Италию, Францию и Великобританию вместе взятые.

В России рынок корпоративных облигаций является новым и наиболее быстрорастущим сегментом рынка ценных бумаг. Первые корпоративные облигации были выпущены в 1999 году. Всего за 7 года, прошедших после начала функционирования рынка корпоративных долговых бумаг, он стал реальным конкурентом рынка феде-

[13] Шабалин А.О. Развитие рынка ценных бумаг России в XX веке. – М.: «Евразия+», 2001

ральных долговых бумаг. Суммарный объем выпуска корпоративных облигаций в 2005 году превысил 272 млрд. руб., то есть практически сравнялся с выпуском федеральных облигаций. В 2006 году емкость рынка продолжала быстро расти. Только за первый квартал было выпущено корпоративных облигаций на сумму около 100 млрд. руб.

Рынок долговых обязательств центральных и местных органов власти подразделяется на федеральные, муниципальные, городские и тому подобные бумаги. Важнейшим из них является рынок федеральных долговых обязательств. Емкость рынка федеральных облигаций США примерно в 2 раза меньше емкости корпоративных облигаций этой страны. Однако значительная часть федеральных долговых обязательств является мировым резервным активом. Наибольшим престижем пользуются тридцатилетние бумаги, а также десятилетние, двухлетние и однолетние ценные бумаги.

Особыми компонентами рынка федеральных долговых обязательств являются ценные бумаги сберегательных займов и ценные бумаги нерыночных займов.

Специфичным сегментом фондового рынка является рынок облигаций, номинированных в иностранной валюте. Его образование не связано с эмиссией новых ценных бумаг в целях привлечения денег в государственный бюджет. Выпуск облигаций государственного внутреннего валютного займа (ОГВЗ) был вызван необходимостью оформления долга государства перед предприятиями.

Ценные бумаги нерыночных займов, по своей сути, не образуют особого сегмента фондового рынка. Они не имеют право продаваться, и держаться владельцами до момента их погашения.

Помимо указанных долговых обязательств существует еще особый рынок еврооблигаций. Страна-эмитент размещает их исключительно на зарубежных рынках и номинирует в иностранной валюте, как правило, в евро или долларах (в этих валютах номинировано около 90% всех еврооблигаций).

Рынок производных ценных бумаг. В настоящее время производные финансовые инструменты, или деривативы, образуют наиболее крупный сегмент рынка ценных бумаг. Если даже из общей суммы деривативов исключить срочные контракты (фьючерсы и часть опционов, СВОПЫ – операции по обмену национальной валюты на иностранную с непременным обратным обменом через фиксированный срок), которые не всегда можно отнести к ценным бумагам, то и тогда емкость рынка составит несколько десятков триллионов долларов.

Производные ценные бумаги образуют два отдельных сегмента рынка. Фьючерсы, опционы, варранты, облигации с варрантами, складские свидетельства с варранта-

ми, стрипы являются основой рынка срочных контрактов, к которому также относятся производные финансовые инструменты – срочные сделки, не относящиеся к категории ценных бумаг.

**Основные модели функционирования рынка ценных бумаг**. До последнего времени основными моделями функционирования рынка ценных бумаг являются североамериканская и европейская. Главные различия между ними, состоят в следующем:

- финансировании чистых инвестиций. В США финансирование инвестиций осуществляется, прежде всего, за счет эмиссии акций и облигаций. В Европе – за счет долгосрочных кредитов;
- участниках рынка. В североамериканской модели упор делается на инвестиционные, индексные, паевые, хеджевые, государственный и негосударственные пенсионные фонды, страховые общества, фонды общественных организаций, инвестиционные банки. В европейской модели эти фонды играют все возрастающую, но пока второстепенную роль. Главными же участниками рынка являются коммерческие банки;
- биржевом механизме. В США есть фондовый центр и биржи, специализированные на котировании акций отдельных секторов экономики. В Европе существуют либо несколько региональных бирж без фондового центра (Германия, Швейцария), либо фондовые центры без региональных бирж (Франция, Великобритания);
- организации фондовых бирж. В США биржи являются замкнутыми корпорациями. В Европе биржи представляют собой открытую, доступную для всех торговую площадку. Хотя есть и исключение – Лондонская биржа организована как замкнутая корпорация;
- биржевых сделках. В США преобладали кассовые сделки, в Европе – срочные;
- наличии на биржах мягкого листинга и секций. В США доступ ценных бумаг к котировкам на бирже представляет собой чрезвычайно жесткий процесс, со строгими требованиями к эмитентам и ценным бумагам. Биржа же представляет собой единый рынок. В Европе на биржах, кроме основных площадок распространены вспомогательные – так называемые вторые и третьи рынки ценных бумаг. Процесс доступа ценных бумаг на них облегчен;
- институте биржевых посредников. В США существует двухуровневая система биржевых посредников. Помимо обычных брокеров действует институт «специалистов» и первичных дилеров. В Европе действует одноуровневая система биржевых посредников, за исключением Лондонской биржи, где институт биржевых посредников аналогичен североамериканскому;

- организации рынка производных ценных бумаг. В США операции с опционами, варрантами и т.п. проводятся на специальных отделах при товарных биржах. В Европе существуют специальные биржи опционов;
- регулировании фондовых бирж. В США биржи являются саморегулирующимися организациями. Государством они непосредственно не регулируются. В Европе существует жесткий государственный контроль над биржами, вплоть до того, что работники бирж, включая биржевых посредников, являются государственными служащими (на Парижской бирже);
- внебиржевом механизме. В США есть его центр – NASDAQ и масса крупных брокерских фирм. В Европе внебиржевой оборот обслуживают, прежде всего, коммерческие банки. Брокерские фирмы играют вспомогательную роль;
- инфраструктуре рынка. В США движение ценных бумаг, их регистрацию контролируют фирмы – реестродержатели. В Европе хранение, движение и регистрацию ценных бумаг контролируют депозитарии.

До конца девяностых годов XX века североамериканская и европейская модели оставались единственными ярко выраженными системами функционирования рынка ценных бумаг. В остальных странах фондовые рынки формировались по принципам той или другой модели, а в некоторых странах образовались смешанные модели.

С середины девяностых годов XX века стали формироваться основные черты принципиально новой модели функционирования рынка ценных бумаг, отличной как от североамериканской, так и от европейской моделей функционирования рынка. Появилась китайская модель фондового рынка.

Конечно, эта модель только формируется. Однако уже и в настоящее время она имеет свои четко выраженные особенности. В Китае действует единый фондовый центр – Шанхайская биржа. Деятельность ее отличается от североамериканских и европейских бирж. На Шанхайской бирже котируются лишь национальные ценные бумаги. Причем движение капиталов на бирже напрямую связано с определенными инвестиционными проектами в реальном секторе.

**Инструменты рынка ценных бумаг.** К инструментам фондового рынка относятся ценные бумаги и финансовые (фондовые) инструменты, не являющиеся ценными бумагами.

Согласно статье 142 ГК РФ ценная бумага – это документ, удостоверяющий имущественные права с соблюдением установленных законодательством формы и реквизитов. Осуществление и передача этих прав возможны только при предъявлении ценной бумаги. Это наиболее общее определение ценной бумаги. С одной стороны под

него попадают ценными бумагами не только обращающиеся на рынке, но и платежные документы (аккредитивы, платежные поручения, платежные требования), гарантии и поручительства. С другой стороны, согласно данному определению ценная бумага удостоверяет только имущественные права, однако, например, с акциями связано и неимущественное право голоса акционера. В этом определении не отражен и ряд специфических качеств, без которых ценная бумага не может существовать – серийность, обращаемость, ликвидность. Поэтому определение ценной бумаги должно быть дополнено следующими признаками:

- обращаемость – способность ценной бумаги свободно покупаться и продаваться на рынке;
- серийность – возможностью выпуска и обращения ценных бумаг однородными сериями. Документ, который имеет особые реквизиты и выражает сугубо индивидуальную, неповторяющуюся сделку не может считаться ценной бумагой;
- регулируемость – ценными бумагами являются только финансовые инструменты, которые признаны в качестве таковых государством и, в соответствии с нормативными актами могут им регулироваться и контролироваться;
- ликвидность – способность ценной бумаги быстро и беспрепятственно продаваться на рынке по курсовой цене.

Ценные бумаги могут быть эмиссионными и неэмиссионными.

**Эмиссионная ценная бумага** – любая ценная бумага, которая характеризуется одновременно следующими признаками:

- закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению;
- размещается выпусками;
- имеет равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

Эмиссионные ценные бумаги подразделяются на:

- именные эмиссионные ценные бумаги;
- эмиссионные ценные бумаги на предъявителя;
- эмиссионные ценные бумаги с обязательным централизованным хранением.

Именные эмиссионные ценные бумаги представляют собой ценные бумаги, информация о владельцах которых должна содержаться в реестре владельцев ценных бумаг. Переход прав на такие ценные бумаги и осуществление закрепленных ими прав требуют обязательной идентификации владельца. Они могут выпускаться только в бездокументарной форме, за исключением случаев, предусмотренных законами.

Эмиссионные ценные бумаги на предъявителя представляют собой ценные бумаги, переход прав на которые и осуществление закрепленных ими прав не требуют идентификации владельца. Они могут выпускаться только в документарной форме. Документарная форма ценных бумаг означает, что их владелец устанавливается на основании предъявления надлежащим образом оформленного сертификата или на основании записи по счету депо (в случае их депонирования у депозитария). На каждую такую ценную бумагу (либо по требованию владельца на две и более одного выпуска) ее владельцу выдается сертификат.

**Ценные бумаги документарные и бездокументарные**. Документарная ценная бумага изготавливается как обособленный документ, имеющий нужные по законодательству форму и реквизиты. Без наличия этого документа осуществить удостоверенные им права невозможно. Бездокументарная ценная бумага не изготавливается как обособленный документ и, соответственно, не выдается на руки владельцу. Вместо этого ведется специальный учетный регистр, в котором делается запись о том, что такое-то лицо владеет таким-то числом ценных бумаг (например, в акционерном обществе это реестр акционеров).

По способу передачи прав ценные бумаги делятся на предъявительские, именные и ордерные. Согласно п. 1 ст. 146 ГК РФ для передачи всех прав, удостоверенных **ценной бумагой на предъявителя**, достаточно просто вручить ее другому владельцу. Ценные бумаги на предъявителя выпускаются только в документарной форме.

Следует различать права, которые удостоверяет ценная бумага (право на получение у эмитента ее номинала, процентов и т.п.) и права владельца этой ценной бумаги на нее саму как на вещь (право собственности и т.п.). Другими словами, следует различать "права из бумаги" и "права на бумагу". Права, удостоверенные ценной бумагой, передаются простым вручением. Но права на саму бумагу как на вещь передаются только через договор купли-продажи или иной документ, служащий основанием для передачи имущества. А ценные бумаги – это часть имущества предприятия.

Переход прав, удостоверенных **именными ценными бумагами**, происходит в порядке, установленном для соглашений об уступке права требования (п. 2 ст. 146 ГК РФ).

Еще одним видом ценных бумаг наряду с предъявительскими и именными являются **ордерные ценные бумаги**. Ее владельцем может быть либо ее первый держатель, либо тот, кого он своим приказом (ордером) назначит вместо себя.

**Классификация ценных бумаг.**

**Классификация акций.** Акция – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция является именной ценной бумагой.

Акции выпускаются обыкновенные и привилегированные. Обыкновенные акции дают их владельцу право голоса на собрании акционеров. Величина дивиденда по ним устанавливается советом директоров акционерного общества в зависимости от размера прибыли общества и стратегии его развития (например, величина дивиденда может быть уменьшена в связи с необходимостью инвестирования прибыли на обновление устаревшего оборудования, покупку новой техники и технологии и т.п.).

Привилегированные акции дают их владельцам право на получение ежегодного дивиденда, размер которого устанавливается собранием акционеров, при создании общества. В то же время, привилегированные акции не дают их владельцам права голоса на собрании акционеров.

Акции различаются:

1. <u>По форме выпуска.</u> Акции выпускаются в документарной и бездокументарной форме.

2. <u>По способу выпуска.</u> Акции размещаются

- в форме первичного публичного размещения на бирже (IPO);
- в порядке подписки на свободном рынке;
- при посредстве андеррайтера. Андеррайтер (обычно банк) покупает у эмитента весь объем выпуска акций и размещает их на выгодных для него условиях;
- путем договоренности исключительно среди учредителей АО в случае закрытого акционерного общества.

3. <u>По способу обращения.</u> Акции обращаются: на свободном рынке; в пределах закрытого акционерного общества; в пределах трудового коллектива (некоторые виды привилегированных акций, образовавшихся в результате приватизации государственных предприятий в 1992 – 1994 годах); исключительно среди юридических лиц (акции предприятий, появившиеся в последний период существования СССР); не обращаются на рынке, а передаются по наследству (акции трудового коллектива в последний период существования СССР). Последние три вида акций являются специфичными для России и по сути представляют собой суррогатные дивидендные бумаги.

4. <u>По способу получения дохода.</u> Акции приносят доход в виде дивиденда, роста курсовой цены и разницы между ценой приобретения и ценой продажи.

**Классификация облигаций**. Облигация – это эмиссионная бумага, закрепляющая право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигации различаются:

1. По форме выпуска. Облигации могут выпускаться в документарной (бумажной) и бездокументарной форме (по безбумажной технологии). Документарная форма, согласно закону, – форма эмиссионных ценных бумаг, при которой владелец устанавливается на основании предъявления оформленного надлежащим образом сертификата ценной бумаги.

Бездокументарная форма – форма эмиссионных ценных бумаг, при которой владелец устанавливается на основании записи в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг, или, в случае депонирования ценных бумаг, на основании записи по счету депо;

2. По эмитентам. Выпускаются государственные и корпоративные облигации. Государственные облигации делятся на федеральные, субфедеральные и местных органов власти.

3.По нарицательной стоимости. Облигации могут быть номинированы в рублях, иностранной валюте, золоте, натуральных показателях. «Золотые» и «натуральные» облигации не редкость для XX столетия. Последний широкомасштабный выпуск облигаций, обеспеченных золотом, за рубежом был проведен в конце семидесятых – начале восьмидесятых годов в США. Облигации «золотых» займов выпускались в России в двадцатые и девяностые годы XX века. Облигации «натуральных» займов наибольшее распространение получили как в России, так и за рубежом после окончания первой мировой войны. Наиболее известны облигации различных хлебных займов (номинировались в различных видах зерновых культур), угольных и даже электрических займов.

4. По способу размещения. Облигации реализуются на первичном рынке: в свободном порядке (через подписку, аукционы, с помощью фирм-андеррайтеров и т.п.); через неконкурентные заявки (по фиксированному объему и цене; так размещались, в частности, часть облигации государственного сберегательного займа – в Сбербанке и Оргбанке, и облигации нерыночных займов – в Сбербанке и Внешторгбанке); принудительно (такой способ размещения бумаг широко практиковался в России еще в 1880-е – 1890-е годы, а затем до 1957 г. – в СССР); в порядке коллективной подписки – специфичный для СССР способ, применявшийся в середине двадцатых – середине тридцатых годов XX века.

5. По способу получения дохода. Существуют облигации: твердопроцентные; с плавающей процентной ставкой; с переменным купоном (здесь, как правило, при эмиссии объявляется ставка сразу по 2 – 3 купонам); процентные с погасительной премией; выигрышные; процентно-выигрышные; с доходом в виде разницы между номиналом и ценой приобретения (в современной России – ГКО и облигации Банка России); целевые, дающие право на получение при погашении либо денег, либо золота, либо определенного товара; натуральные – доход в виде тех продуктов, в которых номинированы облигации; кроме этого в России во времена НЭПа и в девяностые годы XX века широко практиковались облигации, дававшие не доход в той или иной форме, а принимавшиеся в качестве налоговых платежей;

6. По способу гарантии дохода. Доход по облигациям гарантируется доходами их эмитентов. Однако в России получили распространение частные долговые обязательства, гарантированные государством. Еще со второй половины XIX века и вплоть до конца 1917 года в стране выпускались облигации частных железнодорожных займов, гарантированные государством. Подобные ценные бумаги стали одним из важнейших финансовых инструментов дореволюционной России. Частные долговые обязательства, гарантированные государством, выпускались и в девяностые годы XX века.

7. По способу обращения. Существую облигации: свободно обращаемые на рынке; нерыночные облигации – свободно размещаемые ценные бумаги, которые их покупатели обязаны хранить у себя вплоть до погашения; облигации свободно обращаемые на квазирынке – наиболее известны ценные бумаги такого рода – это облигации 3% внутренних выигрышных займов в СССР, свободное обращение которых сводилось к купле-продаже их населением у Сбербанка по цене, установленной в плановом порядке (возможна была и купля-продажа облигаций гражданами друг у друга, но это делалось относительно редко

6. По сроку обращения. Деление облигаций по сроку обращения стандартно для всех стран и времен. Существуют краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные ценные бумаги. Краткосрочные облигации выпускаются на срок менее одного года. Среднесрочные бумаги обычно выпускаются на срок от года до пяти лет. Долгосрочные бумаги обычно выпускаются на несколько десятков лет. Широкую практику получили столетние корпоративные облигации в США. По емкости рынка преобладают тридцати и десятилетние федеральные долговые обязательства США. В XIX веке в России практиковался выпуск и бессрочных облигаций, часть из которых обращалась и в начале XX века.

8. Особенности эмиссии и обращения еврооблигаций. Российская Федерация, ее предприятия и банки могут размещать облигации не только на внутреннем, но и на внешнем рынке. Еврооблигации размещаются в форме евробондов и евронот. Подавляющее число сделок проводятся через финансовые центры Лондона (три четверти вторичного рынка облигаций), а также Гонконга, Сингапура, Нью-Йорка, Токио.

Еврооблигации (евробонды) – печатные долговые бумаги на предъявителя, первоначально размещаемые полностью или в большей степени вне страны заёмщика или выпущенные наднациональной организацией, они свободны от любых правительственных предписаний, подлежат основной и процентной оплате, свободны от налогообложения и имеют право хождения на международном рынке. Бланки еврооблигаций выпускаются в соответствии со стандартом, на них указываются имена (наименования) платёжных агентов. Бланки имеют купоны для выплаты по ним купонного дохода. Облигации номинируются обычно в валюте страны размещения. Свыше 45 процентов еврооблигаций номинированы в евро, около 40 процентов – в долларах, остальные – в иенах, фунтах стерлингов и других валютах. Продажа евробондов осуществляется через синдикат инвестиционных банков, а покупателями выступают международные инвесторы. Россия начала выпуск федеральных еврооблигаций в 1996году. С начала XIX века началась широкомасштабная эмиссия корпоративных и банковских еврооблигаций. На конец 2006 года емкость рынка государственных и частных еврооблигаций России превышала 40 млрд. долларов.

Евроноты – это среднесрочные именные облигации, выпускаемые под конкретного инвестора. Эмиссию евронот можно организовать за несколько дней или даже часов. Благодаря этому, а также низким эмиссионным издержкам за последние годы емкость рынка евронот растет быстрыми темпами.

**Классификация производных ценных бумаг**. В двадцатом веке появились новые виды ценных бумаг, которые так, или иначе связаны с выпуском и обращением акций и облигаций. В результате образовался рынок производных от акций и облигаций (первичных ценных бумаг) ценных бумаг. Этот рынок приобрел в настоящее время огромные масштабы. Его емкость превышает 50 трлн. долларов.

В Российской Федерации с середины девяностых годов появились некоторые виды производных от акций и облигаций ценных бумаг: казначейские обязательства; облигации с варрантами; некоторые виды опционов; депозитарные расписки. Часть этих ценных бумаг прекратило свое существование после дефолта 1998 года. В настоящее время на западноевропейском и североамериканском рынках обращаются аме-

риканские и глобальные депозитарные расписки и американские депозитарные свидетельства, являющиеся производными бумагами от акций российских эмитентов.

Виды производных ценных бумаг:

1. опцион – в соответствии с законом РФ «О рынке ценных бумаг» это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на покупку в предусмотренный в ней срок и/или при наступлении указанных в ней обстоятельств определенного количества акций эмитента такого опциона по цене, определенной в опционе эмитента. Опцион эмитента является именной ценной бумагой. Принятие решения о размещении опционов эмитента и их размещение осуществляются в соответствии с установленными федеральными законами правилами размещения ценных бумаг, конвертируемых в акции. При этом цена размещения акций во исполнение требований по опционам эмитента определяется в соответствии с ценой, определенной в таком опционе.

Опцион – это разновидность производных ценных бумаг, широко применяющихся в мировой практике. При покупке такой ценной бумаги приобретается не титул собственности на ценные бумаги (в частности, на акции), а только право на его приобретение. При этом продавец опциона – владелец ценных бумаг – получает стоимость опциона, сохраняя на определенное время контроль над своими ценными бумагами, а владелец опциона может получить доход, если рыночная стоимость ценных бумаг превысит ту, что зафиксирована в самом опционе.

В мировой практике опцион даёт право покупать или продавать не только акции, но и другие первичные ценные бумаги. При этом существуют опционы на продажу и опционы на покупку. Продажа происходит по оговоренной цене (цене исполнения) в пределах ограниченного периода времени. Эмитент опциона обязан обеспечить соответствующие права владельца опциона: продать по цене исполнения первичную ценную бумагу владельцу опциона на покупку и купить базисный актив по цене исполнения у владельца опциона на продажу.

Покупатель опциона на покупку надеется, что рыночная стоимость первичных ценных бумаг, лежащих в основе опционного свидетельства, возрастёт и станет больше цены исполнения. Купив первичную бумагу у эмитента опциона по оговоренной в нем цене исполнения, держатель опциона сможет с выгодой для себя продать приобретенные таким образом первичные ценные бумаги по более дорогой цене. Если же цена на первичные бумаги не поднимется, то реализовывать опцион не имеет смысла. Потраченные на его покупку деньги оказываются для владельца опциона потерянными. В этом случае в выигрыше оказывается продавец опциона, заработавший на их продаже.

Обратно, покупатель опциона на продажу надеется, что рыночная стоимость первичных ценных бумаг упадёт и станет меньше цены продажи, оговоренной в опционе. Купив первичные ценные бумаги на рынке по низкой цене владелец опциона на продажу продаст приобретённые ценные бумаги эмитенту опциона по более высокой цене. При этом держатель опциона с избытком покроет цену, уплаченную при покупке опциона и первичных ценных бумаг. Если же цена на первичные бумаги не упадёт, то покупать их по дорогой цене и продавать их эмитенту опциона по более низкой цене не имеет смысла. Потраченные на покупку опциона деньги оказываются для его владельца опциона. В этом случае в выигрыше оказывается продавец опциона, заработавший на их продаже.

Первичными ценными бумагами для опциона могут быть только акции и облигации не имеющие ограничений для их владельцев, котирующиеся не менее, чем на одной фондовой бирже или в торговой системе организатора торговли, котировки по которым публикуются.

2. Варрант – свидетельство, дающее его владельцу право покупки ценных бумаг по установленной цене в течение определённого периода времени или бессрочно. Такое свидетельство предлагается вместе с первичными ценными бумагами в виде стимула для покупки.

Варрант может обращаться отдельно от первичной ценной бумаги. Обращение варранта схоже с обращением опциона. Различия состоят в том, что варрант эмитируется только как приложение к первичной ценной бумаге, и может обращаться как вместе с этой бумагой, так и отдельно.

3. Складские свидетельства. В подтверждение принятия товаров на хранение товарный склад выдает один из складских документов:

• простое складское свидетельство;

• двойное складское свидетельство;

• складскую квитанцию.

Простое складское свидетельство и двойное складское свидетельство являются ценными бумагами.

Простое складское свидетельство выдаётся на предъявителя, оно должно иметь обязательные реквизиты, такие как наименование и место нахождения товарного склада, принявшего товар на хранение, наименование и количество принятого на хранение товара, срок, на который товар принят на хранение и другие. Держатель складского свидетельства имеет право распоряжения хранящимся на складе товаром в полном объёме, ему же принадлежит и право собственности на товар.

Двойное складское свидетельство состоит из двух частей – складского свидетельства и варранта, которые могут быть отделены одно от другого. Двойное складское свидетельство, и каждая из двух его частей являются ценными бумагами, и могут свободно обращаться на рынке.

Двойное складское свидетельство, кроме тех же обязательных реквизитов, что и у простого свидетельства, содержит сведения о лице, от которого принят товар на хранение и о товаровладельце. Это свидетельство состоит из двух раздельных частей – складского свидетельства и залогового свидетельства. Это удобно при продаже товара, передаче его в залог и т.п. При этом обе части двойного складского свидетельства должны иметь идентичные подписи уполномоченного лица и печати товарного склада.

4. Стрип – купон облигации, который может быть отделен от первичной бумаги и продаваться и покупаться отдельно от облигации. Облигация с купоном (стрипом), и каждая из ее составных частей (облигация без купона и стрип), являются ценными бумагами и могут самостоятельно обращаться на рынке.

5. Депозитарные расписки. Российские акции и облигации (за исключением еврооблигаций и облигаций внутреннего валютного займа) обращаются на внутреннем рынке. Однако их выход на рынки ценных бумаг других стран связан со значительными трудностями. Это обусловлено многими причинами, в частности, несоответствием наших ценных бумаг мировым стандартам. Поэтому для выхода на внешние рынки ценных бумаг существует специальный инструмент – депозитарные расписки.

Депозитарная расписка (depositary receipt – DR) является формой международной торговли акциями. Депозитарная расписка является производной ценной бумагой и позволяет акциям иностранных эмитентов обращаться на внешних рынках ценных бумаг так же легко, как и ценным бумагам местных эмитентов.

Среди этих производных ценных бумаг главное место занимают американские депозитарные расписки (ADR). Они делятся на спонсируемые и неспонсируемые. Классифицировать их можно следующим образом:

По способу выпуска. Неспонсируемые американские депозитарные расписки выпускаются по предложению акционеров. Преимущество этих расписок состоит в том, что требования Комиссии по ценным бумагам и биржам США к финансовой отчетности об эмитенте, на чьи акции будет производиться выпуск депозитарных расписок, минимальны – требуется лишь предоставление документов, подтверждающих соответствие деятельности акционерного общества законодательству страны эмитента. Выпуск спонсируемых депозитарных расписок производится по предложению эмитента. Они могут быть эмитированы только одним банком (в депозитарии которого хра-

нятся первичные ценные бумаги – акции), заключение договора с которым является обязательным условием выпуска. Спонсируемые американские депозитарные расписки имеют четыре уровня. Первые два выпускаются на обращающиеся на вторичном рынке акции, а расписки третьего и четвертого уровней – при эмиссии акций.

По способу обращения. Неспонсируемые депозитарные расписки обращаются на сравнительно узком внебиржевом рынке. Сделки сними производятся через «Бюллетень Борд» Национальной ассоциации дилеров фондового рынка и справочник "Розовые страницы". Получив информацию из данных источников, участники сделки по телефону договариваются об ее условиях, после чего заключают договор. Данные расписки не могут котироваться фондовыми биржами и крупными внебиржевыми структурами.

По способу получения дохода. При выпуске неспонсируемых депозитарных расписок владельцы первичных ценных бумаг получают часть доходов от реализации данных расписок. При выпуске спонсируемых депозитарных расписок третьего и четвертого уровня эмитент первичных ценных бумаг непосредственно получает часть доходов от их размещения. При выпуске прочих американских депозитарных расписок эмитент первичных ценных бумаг может получить доход во время операций с ними на вторичном рынке.

Депозитарные расписки не обращаются на внутреннем рынке. Однако рассмотреть их классификацию необходимо по следующим причинам. Депозитарные расписки являются производными ценными бумагами от акций российских эмитентов. Практика последних лет показывает, что курсы депозитарных расписок являются одним из главных факторов, влияющих на котировки акций отечественных предприятий. По сути акции и производные от них депозитарные расписки образуют своеобразный сегмент мирового фондового рынка, где первичные ценные бумаги обращаются на внутреннем рынке, а производные от них бумаги – на внешнем рынке.

Глобальные депозитарные расписки (GDR), как и ADR, являются свидетельствами о депонировании акции, но имеют ряд ограничений: они не допускаются к обращению на фондовом рынке США, а в Европе могут торговаться только на внебиржевом рынке Соответственно и предъявляемые к их выпуску требования не столь высоки, как при выпуске ADR.

**Финансовые инструменты не являющиеся ценными бумагами**. Помимо ценных бумаг на фондовом рыке обращаются финансовые инструменты не относящиеся к категории ценных бумаг. Основными из них являются:

- пай участников обществ с ограниченной ответственностью (ООО). Этот пай фиксируют долю участника ООО в уставном капитале общества. Владелец пая может его продать другим участникам ООО, а в случае их общего согласия, реализовать пай на открытом рынке;
- инвестиционный пай – именной пай, удостоверяющая право инвестора на получение денежных средств в размере стоимости пая инвестиционного (паевого) фонда на дату его выкупа. На пай не выплачиваются ни дивиденды, ни проценты. Прибыль инвестор может получить только за счет прироста курсовой стоимости пая. Фонд обязуется выкупать паи. Цена пая оценивается на момент выкупа путем деления стоимости чистых активов фонда на количество находящихся в обращении паев. Владелец инвестиционных паев имеет право требовать погашения всех или части принадлежащих ему инвестиционных паев.
- сертификат долевого участия общего фонда банковского управления (ОФБУ) – пай, определяющий доля вкладчика в капитале ОФБУ. Вкладчик имеет право в любой момент продать сертификат фонду;
- фьючерс представляет собой стандартный срочный контракт, заключаемый между продавцом (эмитентом фьючерса) и покупателем, на осуществление купли-продажи определенного финансового инструмента по заранее зафиксированной цене в будущем. Стандартизация контрактов охватывает все элементы соглашения — от суммы, конкретного вида инструмента, условий расчетов до даты исполнения. Сделки с фьючерсами заключаются на бирже. Для гарантии исполнения сделок существуют специальные системы, предусматривающие внесение страховых депозитов в зависимости от движения цен на рынке тех инструментов, право на совершение операций с которыми получает покупатель контракта. Как правило, эмитент фьючерса не имеет в своем распоряжении тех финансовых инструментов, на которые он выписывает контракт, и таким образом сделки фактически осуществляются на разницу между фиксированной в контракте ценой и той, которая сложится на рынке к дате исполнения контракта. В связи с этим определенное распространение получили контракты на индексы биржевых курсов, когда продавец и покупатель договариваются о перечислении определенной суммы в зависимости от того, какой уровень индекса будет зарегистрирован к моменту истечения срока контракта.

**Участники рынка ценных бумаг.** Их можно разделить на две группы. В первую группу входят профессиональные участники рынка, представленные главным образом организациями, которые оказывают посреднические и консультационные услуги

на РЦБ, а также выступают в роли активных игроков на фондовом рынке. Эти организации формируют инфраструктуру рынка. Ко второй группе можно отнести участников, выходящих на рынок ценных бумаг в целях временного размещения свободных финансовых ресурсов. В их число входят как юридические, так и физические лица.

**Профессиональные участники рынка ценных бумаг**. К профессиональным участники рынка ценных бумаг относятся: брокеры; джобберы (специалисты); дилеры; управляющие ценными бумагами; клиринговые организации; депозитарии; реестродержатели (регистраторы); трансфер-агенты; номинальные держатели ценных бумаг; организаторы торговли на рынке ценных бумаг.

**Брокер** – это лицо, действующее за счет клиента на основе договоров поручения или комиссии. В качестве брокера обычно выступает брокерская компания. Физическое также лицо может осуществлять брокерские функции, если зарегистрируется в качестве предпринимателя. За оказанные услуги брокер получает комиссионные. В обязанности брокера входит добросовестное выполнение поручений клиента, которым должно отдаваться предпочтение по сравнению со сделками самого брокера, если он также имеет право выполнять функции дилера.

Брокерская деятельность может осуществляться:

1) на основании договора поручения и доверенности;

2) на основании договора комиссии, а также доверенности на совершение сделок с ценными бумагами при отсутствии указаний на полномочия комиссионера в договоре.

Брокер вправе:

- осуществлять куплю-продажу ценных бумаг по поручению клиентов;
- хранить (учитывать) и использовать денежные средства клиентов, предназначенные для инвестирования в ценные бумаги или полученные от продажи ценных бумаг, если это предусмотрено условиями договора с клиентом;
- принимать на себя ручательство за исполнение сделки купли-продажи ценных бумаг третьим лицом;
- оказывать консультационные услуги по вопросам приобретения ценных бумаг и иных инвестиций;
- выступать андеррайтером при первичном размещении эмиссионных ценных бумаг;
- совершать иные финансовые операции и сделки, связанные с осуществлением брокерской деятельности в соответствии с комментируемым Законом.

Андеррайтер – лицо, принявшее на себя обязанность разместить ценные бумаги от имени эмитента или от своего имени, но за счет и по поручению эмитента. Брокер-

андеррайтер размещает ценные бумаги от имени или по поручению эмитента и за его счет.

При осуществлении профессиональной деятельности брокер обязан выполнять поручения клиентов добросовестно и честно, действуя исключительно в интересах клиентов и в полном соответствии с полученными от них указаниями и обеспечивать своим клиентам наилучшие условия исполнения их поручений (наилучшим образом в соответствии с поручениями клиента). Брокер обязан доводить до сведения клиентов всю необходимую информацию, связанную с осуществлением поручений клиентов, в том числе не рекомендовать клиенту сделку, не приняв разумных мер для того, чтобы клиент мог понять характер связанных с ней рисков, не допускать манипулирования ценами на рынке ценных бумаг и понуждения к покупке или продаже ценных бумаг путем предоставления умышленно искаженной информации о ценных бумагах, эмитентах ценных бумаг, ценах на ценные бумаги, включая информацию, представленную в рекламе.

Брокер обязан исполнять поручения клиентов в порядке их поступления, если иное не предусматривается договором с клиентом или его поручением. Это особенно актуально при совершении сделок, когда брокер совмещает деятельность брокера и дилера. В этом случае брокер обязан совершать сделки купли-продажи ценных бумаг по поручению клиентов в первоочередном порядке по отношению к дилерским операциям самого брокера.

Брокер обязан принимать все разумные меры для защиты и обеспечения безопасности средств и ценных бумаг клиентов.

Брокеры вправе запрашивать у клиентов сведения об их финансовом состоянии (платежеспособности) и целях инвестиций, которые могут помочь в правильном и своевременном исполнении обязательств перед клиентами. Они также вправе запрашивать у клиентов информацию об источниках формирования их капитала; требовать от клиентов – физических лиц подтверждения их дееспособности; требовать от руководителей клиентов – юридических лиц подтверждения их полномочий на представление интересов юридических лиц при заключении договоров.

Брокер несет финансовые риски, связанные с осуществлением операций по использованию денежных средств и ценных бумаг, принадлежащих клиенту, за счет собственных средств. Брокер обязан в порядке, установленном гражданским законодательством РФ, возместить клиенту в полном объеме убытки, причиненные неисполнением или ненадлежащим исполнением обязательств по договору, в том числе убытки, причиненные в результате несвоевременного возврата денежных средств по требованию

клиента, несвоевременного уведомления клиента о конфликте интересов брокера и клиента, нарушения условия о коммерческой тайне и иных нарушений прав и интересов клиента.

Денежные средства клиентов, переданные ими брокеру для инвестирования в ценные бумаги, а также денежные средства, полученные по сделкам, совершенным брокером на основании договоров с клиентами, должны находиться на отдельном банковском счете (счетах), открываемом брокером в кредитной организации, – так называемый специальный брокерский счет.

Брокер обязан вести учет денежных средств каждого своего клиента, а также отчитываться перед клиентом.

В предусмотренных договором о брокерском обслуживании случаях, брокер вправе использовать в своих интересах денежные средства, находящиеся на специальном брокерском счете, при этом гарантируется их возврат по требованию клиента. Денежные средства клиентов, предоставивших брокеру право их использования, могут зачисляться брокером на его собственный банковский счет. Эти нормы не распространяются на кредитные организации.

Брокер вправе предоставлять клиенту в заем денежные средства и/или ценные бумаги для совершения сделок купли-продажи ценных бумаг при условии предоставления клиентом обеспечения. Сделки, совершаемые с использованием денежных средств и/или ценных бумаг, переданных брокером в заем, именуются маржинальными сделками.

**Дилер** – лицо, совершающее сделки купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свои счет на основе публичного объявления их котировок. В качестве дилера может выступать только юридическое лицо.

Дилер обязан публично объявлять цены покупки и (или) продажи ценных бумаг (выставлять котировки) и заключать сделки именно по этим ценам. Разница между ценой покупки и ценой продажи называется спрэдом. Как правило, сделки по публично объявленным твердым ценам заключаются на биржах.

Кроме того, дилер вправе публично установить иные условия заключения сделок с ним: минимальный или максимальный объем сделки (минимальный или максимальный лот), срок действия объявленных цен.

Дилер обязан заключать сделки на объявленных им условиях с любым лицом, которое к нему обратится. Если какие-то дополнительные существенные условия сделки дилером не объявлены, сделка заключается на условиях, предложенных контрагентом

дилера. Если дилер не объявил максимальный объем сделки, он обязан купить (или продать) столько ценных бумаг, сколько потребует обратившийся к нему контрагент.

Дилерские котировки есть не что иное, как оферты, адресованные неопределенному кругу лиц. С любым, кто обратится к нему, дилер обязуется заключить сделку. Это называется публичной офертой. Таким образом, дилерская деятельность – это торговля ценными бумагами на основе публичных оферт.

Покупка ценных бумаг от своего имени и за свой счет без объявления публичных оферт – это не дилерская, а инвестиционная деятельность, и поэтому лицензия здесь не нужна.

**Управляющий ценными бумагами** – профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий доверительное управление ценными бумагами.

Деятельность по управлению ценными бумагами – это осуществление юридическим лицом от своего имени за вознаграждение в течение определенного срока доверительного управления переданными ему во владение и принадлежащими другому лицу в интересах этого лица или указанных этим лицом третьих лиц:

ценными бумагами;

денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги;

денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе управления ценными бумагами.

Объектами доверительного управления могут быть следующие ценные бумаги:

- акции акционерных обществ, в том числе акции, находящиеся на момент заключения договора о доверительном управлении ими в государственной (муниципальной) собственности;
- облигации коммерческих организаций, в том числе облигации, находящиеся на момент заключения договора о доверительном управлении ими в государственной (муниципальной) собственности;
- государственные (муниципальные) облигации любых типов, за исключением тех, условия выпуска и обращения которых не допускают передачу их в доверительное управление.

Кроме того, объектами доверительного управления могут быть средства инвестирования в ценные бумаги. Под ними понимаются денежные средства:

- находящиеся в собственности учредителя управления и передаваемые им доверительному управляющему;
- принадлежащие учредителю управления и получаемые в результате исполнения доверительным управляющим своих обязанностей по договору.

Деятельность по управлению ценными бумагами, права и обязанности управляющего определяются в договорах доверительного управления.

Получив имущество, управляющий обязан управлять им на условиях, изложенных в договоре с учредителем. В договор в обязательном порядке должна быть включена инвестиционная декларация доверительного управляющего, в которой содержится описание допустимых операций управляющего (в какие ценные бумаги можно вкладывать деньги, какова должна быть структура портфеля вложений и т.п.) и срок ее действия. Учредитель доверительного управления вправе в любой момент в одностороннем порядке потребовать внести изменения в действующую инвестиционную декларацию.

Если объектом управления служат только ценные бумаги, эмитентом которых является сам управляющий, составлять инвестиционную декларацию не надо.

**Депозитарий** – профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по оказанию услуг по хранению ценных бумаг и (или) учету прав и организации перехода прав на ценные бумаги. Депозитарием может быть только юридическое лицо. Между депозитарием и его клиентом (депонентом) заключается депозитарный договор.

Условия и требования к депозитарной деятельности:

- передача ценных бумаг клиентом (депонентом) депозитарию и заключение депозитарного договора не влекут за собой переход к депозитарию права собственности на ценные бумаги клиента;
- депозитарий не имеет права распоряжаться ценными бумагами клиента, а также осуществлять права по ценным бумагам клиента иначе как по письменному поручению клиента или уполномоченного им лица, включая попечителя счета, выдаваемому в порядке, предусмотренном депозитарным договором;
- депозитарий не имеет права обусловливать заключение депозитарного договора с клиентом отказом последнего хотя бы от одного из прав, закрепленных ценной бумагой, передаваемой депозитарию;
- на ценные бумаги клиентов, находящиеся в депозитарии, не может быть обращено взыскание по собственным обязательствам депозитария. При банкротстве депозитария ценные бумаги клиентов не включаются в конкурсную массу;
- в целях обеспечения сохранности ценных бумаг клиентов депозитарий обязан обеспечивать обособленное хранение ценных бумаг и (или) учет прав на ценные бумаги клиентов от ценных бумаг, принадлежащих самому депозитарию. В этих целях депозитарий обязан выступать в качестве номинального держателя ценных бумаг клиентов в реестре владельцев именных ценных бумаг или у другого депозитария и

обеспечивать разделение счетов, открываемых в реестре владельцев именных ценных бумаг или у другого депозитария, на счет для собственных ценных бумаг и счет для ценных бумаг депонентов (клиентов);

- депозитарий обязан обеспечить обособленное хранение ценных бумаг и (или) учет прав на ценные бумаги каждого клиента (депонента) от ценных бумаг других клиентов (депонентов) депозитария, в частности путем открытия каждому клиенту (депоненту) отдельного счета депо;
- депозитарий обязан обеспечивать необходимые условия для сохранности сертификатов ценных бумаг и записей о правах на ценные бумаги клиентов, в том числе путем использования систем дублирования информации о правах на ценные бумаги и безопасной системы хранения записей. Если депозитарий самостоятельно осуществляет хранение сертификатов ценных бумаг, он обязан иметь специальное хранилище для хранения сертификатов ценных бумаг, отвечающее требованиям нормативных правовых актов.

Депозитарий имеет право на основании соглашений с другими депозитариями привлекать их к исполнению своих обязанностей по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги депонентов (т.е. становиться депонентом другого депозитария или принимать в качестве депонента другой депозитарий), если это прямо не запрещено депозитарным договором.

**Реестродержатель (регистратор)** – профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг – сбор, фиксацию, обработку, хранение и предоставление данных, составляющих порядок ведения этого реестра. Для ценных бумаг на предъявителя система ведения реестра владельцев ценных бумаг не ведется.

Реестр должен содержать данные, достаточные для идентификации зарегистрированных лиц. В реестре должна следующая информация:

- об эмитенте;
- о регистраторе, его обособленных подразделениях и трансфер-агентах;
- обо всех выпусках ценных бумаг эмитента;
- о зарегистрированных лицах, виде, количестве, категории (типе), номинальной стоимости, государственном регистрационном номере выпусков ценных бумаг, учитываемых на их лицевых счетах, и об операциях по лицевым счетам.

Держателем реестра может быть как профессиональный участник рынка ценных бумаг, т.е. регистратор, оказывающий услуги по ведению реестра владельцев именных

ценных бумаг, так и все разнообразие эмитентов, в том числе кредитных организаций, самостоятельно ведущих свой реестр.

В случае, если число владельцев превышает 500, держателем реестра должна быть независимая специализированная организация, являющаяся профессиональным участником рынка ценных бумаг и осуществляющая деятельность по ведению реестра.

**Трансфер-агент** – юридическое лицо, выполняющее по договору с регистратором функции по приему от зарегистрированных лиц или их уполномоченных представителей и передаче регистратору информации и документов, необходимых для исполнения операций в реестре, а также функции по приему от регистратора и передаче зарегистрированным лицам или их уполномоченным представителям информации и документов, полученных от регистратора.

Трансфер-агент осуществляет свою деятельность на основании договора с регистратором. Договором может быть предусмотрено ограничение по типам операций и суммам сделок, по которым трансфер-агент имеет право приема документов.

В функции трансфер-агента входит:

- прием от зарегистрированных лиц и их уполномоченных представителей документов на совершение операций в реестре;
- передача регистратору подлинников документов на совершение операций в реестре;
- передача зарегистрированным лицам и их уполномоченным представителям сертификатов ценных бумаг и (или) выписок из реестра, полученных от регистратора;
- осуществление проверки подлинности подписи на распоряжениях.

Трансфер-агент может выполнять все указанные функции или часть из них. Регистратор и трансфер-агент обязаны предоставлять заинтересованным лицам информацию о функциях, выполняемых трансфер-агентом в соответствии с заключенным договором. Регистратор вправе вносить изменения в реестр на основе информации о принятых документах, полученной от трансфер-агента.

**Организаторы торговли на рынке ценных бумаг** – профессиональные участники рынка ценных бумаг, осуществляющие предоставление услуг, непосредственно способствующих заключению сделок с ценными бумагами между участниками рынка ценных бумаг. Такую деятельность могут осуществлять только юридические лица, имеющие лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по организации торговли и (или) лицензию на осуществление деятельности фондовой биржи.

Функциями организатора торговли ценными бумагами являются:

- определение круга лиц, являющихся участниками торговли;

- разработка требований, предъявляемых к участникам торговли ценными бумагами;
- разработка требований к ценным бумагам, допущенным к обращению у данного организатора торговли;
- установление правил заключения, сверки, регистрации и исполнения сделок, перечня и некоторых стандартов сделок, которые можно заключить через данного организатора торговли.
- обеспечение необходимых организационных и технических условий совершения сделок (компьютерные программные системы, позволяющие участникам направлять заявки друг другу). Организатор торговли может сам являться участником таких сделок.

Участниками торгов у организатора торговли могут быть только брокеры, дилеры и управляющие ценными бумагами. Иные лица могут совершать операции через организатора торговли исключительно при посредничестве брокеров, являющихся участниками торгов у организатора торговли.

К торгам у организатора торговли могут быть допущены эмиссионные ценные бумаги в процессе их размещения и обращения, а также иные ценные бумаги, в том числе паи инвестиционных фондов в процессе их выдачи и обращения. Допуск ценных бумаг к торгам у организатора торговли осуществляется путем их включения в список ценных бумаг, допущенных к торгам.

**Прочие участники рынка ценных бумаг**. Участники рынка ценных бумаг, не являющиеся профессиональными участниками, делятся на эмитентов и инвесторов.

**Эмитент** – лицо, привлекающее денежные ресурсы их на основе выпуска ценных бумаг. В качестве эмитентов выступают юридические лица, органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления. Эмитент имеет право начинать размещение эмиссионных ценных бумаг только после государственной регистрации их выпуска. Количество размещаемых эмиссионных ценных бумаг не должно превышать количества, указанного в решении о выпуске эмиссионных ценных бумаг. Эмитент обязан завершить размещение выпускаемых эмиссионных ценных бумаг не позднее года с даты государственной регистрации их выпуска.

**Инвестор** – лицо, вкладывающее свободные денежные средства в ценные бумаги. Инвесторы подразделяются на:

- частных – население;
- корпоративных – предприятия реального сектора, банки, институты финансового рынка;

- институциональных – компании, у которых излишки денежных средств возникают в силу самого характера их деятельности (инвестиционные, пенсионные фонды, страховые компании и т.п.);
- государственные органы (в России – это Министерство финансов и Центральный банк) и органы местного самоуправления;
- саморегулирующиеся организации профессиональных участников рынка ценных бумаг – добровольные их объединения, вырабатывающие и контролирующие правила и стандарты осуществления профессиональной деятельности и операций с ценными бумагами;
- нерезидентов – иностранных юридических и физических лиц.

До семидесятых годов XX века основными инвесторами на рынке ценных бумаг были инвестиционные банки, инвестиционные фонды, финансовые компании, холдинговые компании. В семидесятых – середине восьмидесятых годов XX века все большую роль на фондовом рынке стали играть институциональные инвесторы – пенсионные, паевые, индексные, хеджевые фонды, страховые компании, общие фонды банковского управления, фонды общественных организаций. В девяностые годы XX века все более заметную роль в операциях с ценными бумагами стали играть коммерческие банки (в связи со снятием ряда ограничений на их деятельность на рынке акций в США) и население. Если в США в начале шестидесятых годов в операциях с акциями участвовало около 5% населения, то в настоящее время – около 60 процентов. В Западной Европе число граждан, участвующих в операциях с ценными бумагами, за последние несколько лет выросло в 5 раз.

Таким образом, в конце XX – начале XXI вв., произошло, во-первых, существенное расширение состава инвесторов – юридических лиц. Во-вторых, все большую роль в операциях на фондовом рынке начинают играть физические лица. Во всех странах, за исключением Финляндии, абсолютно преобладают институциональные инвесторы. Их доля составляет от 42% в Швеции до 68% в Германии.

Крупнейшими инвесторами в настоящее время являются банки и институциональные фонды – инвестиционные, хеджевые, пенсионные, страховые, общественных организаций. В странах с развитой рыночной экономикой эти фонды по масштабам мобилизации денежных средств не уступают банкам. Но в отличие от банков собранные средства фонды используют в основном для вложения в ценные бумаги. Полученные от этих операций доходы идут на повышение пенсий, страховок и т.п.

В последние годы среди инвесторов все более возрастает роль различного рода инвестиционных фондов. Они привлекают свободные денежные средства путем про-

дажи своих акций и паев, а собранные ресурсы вкладывают в ценные бумаги. Характер мобилизации средств здесь иной, чем у пенсионных фондов. Помещая деньги в пенсионные и страховые фонды, население делает, по существу, сверхдолгосрочный депозит (на 20 – 40 лет). Покупатель же акций инвестиционных фондов делает инвестицию. Он рискует больше, чем депонент (хотя и меньше, чем покупатель акций производственных, инвестиционных и т.п. компаний). Кроме того, средства, помещенные в пенсионные и страховые фонды, частично освобождаются от подоходного налога. Поэтому в ряде стран инвестиционные фонды по объему мобилизации денежных средств уступают институциональным фондам. Однако они занимают свою нишу в системе мобилизации ресурсов для фондового рынка. В инвестиционные фонды вкладывают деньги те лица, которые хотят получать регулярные доходы ежегодно, а не через несколько десятков лет. Понятие «инвестиционный фонд» включает:

- акционерный инвестиционный фонд – открытое акционерное общество, исключительным предметом деятельности которого является инвестирование имущества в ценные бумаги.

Акционерный инвестиционный фонд – это акционерное общество, которое выпускает свои акции и реализует их инвесторам. Аккумулированные таким образом средства он размещает в ценные бумаги (акции, облигации, деривативы). Фонды могут быть открытыми и закрытыми (взаимными). Открытый фонд – это акционерное общество, размещающее акции с обязательством их последующего выкупа по требованию инвестора. Закрытый фонд – это акционерное общество, размещающее акции без обязательства их выкупа. Вернуть себе деньги инвестор может только, перепродав акции на вторичном рынке, если на них существует спрос;

- индексный фонд – акционерный инвестиционный фонд, инвестирующий денежные средства исключительно в ценные бумаги отдельных стран в соответствии с долей данной страны в международном индексе. Индексы рассчитываются крупнейшими международными организациями раздельно для стран с развитым и развивающимся рынком;
- паевой инвестиционный фонд (ПИФ) – обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией. Паевой инвестиционный фонд не является юридическим лицом.

Таким образом, паевой фонд – это имущественный комплекс без создания юридического лица. Он создается при компании, имеющей лицензию на осуществление деятельности по доверительному управлению имуществом паевых фондов, которая становится управляющей компанией фонда.

ПИФы делятся на открытые, интервальные и закрытые. Инвестиционный пай открытого паевого инвестиционного фонда удостоверяет право владельца этого пая требовать от управляющей компании погашения инвестиционного пая в любой рабочий день.

Инвестиционные фонды стали создаваться в России еще в первые годы реформ – в конце 1992 года. Их организация связана с развернувшейся при посредстве ваучеров приватизацией. Учредителями фондов в большинстве случаев являются государственные и муниципальные органы, связанные с фондами и комитетами по управлению государственным имуществом. Основная задача таких фондов – обменять свои акции на ваучеры и вложить их в акции приватизируемых предприятий. К мобилизации инвестиционных ресурсов подобная задача отношения не имеет, так как ваучер является просто инструментом бесплатной раздачи государственного имущества. Да и сама идея обмена ваучеров на акции вновь создаваемых фондов, не имеющих реальных активов, весьма сомнительна. Поэтому полноценные инвестиционные фонды еще только предстоит организовать. Надо отметить что, уже гораздо позднее – во второй половине девяностых годов, в стране были созданы и другие типы инвестиционных фондов – паевые, интервальные и т.п., в том числе с участием иностранного капитала и руководимые иностранными менеджерами. Но и эти фонды не смогли мобилизовать сколько ни будь значимую часть свободных средств населения. К этому времени граждане предпочитали накоплять сбережения, вкладывая их в наличные доллары.

В 1996 году в стране впервые появились паевые инвестиционные фонды и общие фонды банковского управления. Однако, после кризиса 1998 года большинство их закрылось. С 2003 года наблюдается новый рос ПИФов и ОФБУ. В 2006 году суммарные активы ПИФов превысили 250 млрд. руб., а суммарные активы ОФБУ – 12 млрд. руб.

## 1.2. ПРОБЛЕМЫ НАЛОГОВГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ПРИВЛЕЧЕНИЯ И ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РОССИИ ЧЕРЕЗ ФОНДОВЫЕ ОПЕРАЦИИ

Центральной проблемой для экономики России является увеличение темпов экономического роста, которые зависят в основном от инвестиций. Внутренние инвести-

ции могут стимулироваться различными способами, в том числе посредством реформирования налоговой системы.

Существенный этап в реформировании налоговой системы в РФ, изменивший уровень налоговых ставок, а также ряд налогов (в том числе уменьшены ставки налога на прибыль организаций с 30 до 24% и налога на доходы физических лиц до 13%) был осуществлен в 2002 г. Также были изменены налоговые ставки на процентный доход, дивиденд, некорпоративный доход и на доход от прироста капитала. Претерпели изменения нормы налоговой амортизации в связи с введением укрупненных амортизационных групп и изменением сроков полезного использования фондов и правил начисления амортизации. В отличие от многих зарубежных стран, в которых проводилось реформирование налогового законодательства и публиковались соответствующие научные исследования по проблеме налогового стимулирования инвестиций, опубликованных отечественных исследований по указанной тематике в России практически нет.

Зарубежные исследования были начаты в 1970-е гг. и наиболее интенсивно осуществлялись перед налоговой реформой 1986 г. в США, а также после ее завершения. Пионером в этой области был профессор Дэйл Йоргенсон (США), на работы которого идут многочисленные ссылки до настоящего времени.

В целях оптимизации инвестиционного климата в последние годы был принят пакет законодательных актов, среди которых – новые главы Налогового кодекса РФ, предусматривающие создание более благоприятного налогового режима деятельности инвесторов, а также новую амортизационную систему, предоставляющую широкие возможности ускоренного амортизационного списания машин и оборудования организациями, отнесения затрат на капитальный ремонт.

Становление современной налоговой системы в РФ, снижение ставок налогов на прибыль, налогов с оборота, введение специальных налоговых режимов должно способствовать пополнению оборотных средств предприятий, увеличению доли инвестиций. Тому же процессу будет способствовать и легализация части доходов в связи со смягчением режимов налогообложения.

Основным условием, которое необходимо учитывать при совершенствовании и развитии законодательства об инвестиционной деятельности, является не столько наличие каких-либо налоговых льгот, сколько стабильность и предсказуемость экономической ситуации осуществления инвестиционных проектов.

Основа современного правового регулирования инвестиционной деятельности в РФ на законодательном уровне была заложена принятием в 1991 году Закона РСФСР «Об инвестиционной деятельности в РСФСР». Этим Законом было дано определение

инвестиций и инвестиционной деятельности, субъектов и объектов инвестиционной деятельности, а также заложена основа государственного регулирования инвестиционной деятельности, которое заключалось, в частности, во введении системы налогов с дифференцированием ставок и льгот; предоставлении финансовой помощи в виде дотаций, субсидий, субвенций, бюджетных ссуд на развитие отдельных территорий, отраслей, производств; проведении финансовой и кредитной политики, амортизационной политики и ценообразования.

Государственная политика регулирования инвестиционной деятельности, обозначенная Федеральным законом «Об инвестиционной деятельности в РФ», осуществляется в форме капитальных вложений. Налоговый кодекс РФ предусматривает ряд норм, направленных на стимулирование инвестирования.

Инвестиционная деятельность развивается по многим направлениям, важнейшими из которых являются:

- мобилизация финансовых ресурсов корпоративных субъектов;
- централизация распыленных временно свободных средств населения;
- привлечение в Россию иностранного капитала.

Принимая во внимание практическое отсутствие опубликованных отечественных исследований по указанной проблеме, возникает необходимость в оценке масштабных налоговых изменений, осуществленных в РФ после 2002 г., с точки зрения их влияния на стимулирование инвестиций. При этом важно ответить на вопрос: как и в какой мере изменение налоговых ставок влияет на инвестиционный спрос? Для получения ответа потребовалось привлечение математического аппарата (разработка математической модели), учитывающего особенности нашей экономики, а именно положения отечественного законодательства по амортизации и вычету процентов при определении прибыли, имеющие существенное влияние на инвестиции совместно с уровнем налоговых ставок.

В целом кроме налоговой и амортизационной составляющей немаловажным фактором влияния на инвестиции является непосредственно финансовая политика фирм. Финансовая политика – это другой существенный вопрос, который приходилось учитывать при моделировании, так как она определяет структуру источников инвестиций (заемный капитал, нераспределенная прибыль, акции), влияющую на итоговую норму отдачи инвестиций.

Как известно, влияние налоговой составляющей на инвестиции относится к категории издержек использования капитала. При анализе выявлено, что существующие в российской классификации десять амортизационных групп основных фондов имеют

различные издержки на капитал при одних и тех же налоговых ставках из-за различной налоговой амортизации. Каждая группа фондов различается также по величине экономической амортизации, представляющей собой снижение стоимости фонда из-за фактического экономического износа (понятие "экономическая амортизация" в виде фактического экономического износа впервые ввел П. Самуэльсон, другой исследователь – А. Сандмо – называет эту амортизацию "истинной" по сравнению с амортизацией для налоговых целей). В отечественной экономике нет данных о том, что одни и те же группы фондов имеют различную экономическую амортизацию в зависимости от сектора экономики, в отличие, например, от американской системы, где существуют достаточно полные списки экономической амортизации различных видов фондов в разных секторах экономики. Определение экономической амортизации для нашей экономики является довольно сложным делом, в связи с чем в дальнейшем оно принимается в трактовке зарубежных исследователей.

Итак, каждая группа основных фондов имеет свое значение налоговой и экономической амортизации, а одни и те же фонды – различные издержки использования капитала (рентные оценки) в зависимости от того, в каком секторе экономики они находятся (корпоративном или некорпоративном), поскольку облагаются по-разному.

При дальнейшем исследовании потребовалось определить возможность применения некоторых положений российского налогового законодательства к исчислению дохода от капитала и другим видам доходов в различных секторах. Так, доход от капитала, введенного в корпоративном секторе, облагается налогом и на корпоративном (налог на прибыль, налог на имущество), и на индивидуальном уровне (налог на дивиденд, на прирост капитала). В российской экономике, как и в любой другой, кроме корпораций (акционерных обществ) существует довольно большой некорпоративный сектор, который по типу налогообложения можно разделить на две условные части. К некорпоративному сектору №1 относятся индивидуальные предприниматели, семейные фирмы, различного рода ремонтные фирмы, фирмы, торгующие недвижимостью и сдающие в аренду помещения, фермеры (в сельском хозяйстве) и др. Они облагаются не налогом на прибыль как корпорации, а налогом на доход физических лиц. Доход от некорпоративного капитала в данном секторе облагается налогом только на индивидуальном уровне (на доходы и имущество физических лиц). К некорпоративному сектору №2 относятся фирмы, доход от капитала которых облагается налогом на прибыль. Это, например, фирмы с небольшим числом наемных работников в строительстве и других отраслях экономики. Они облагаются также налогом на имущество. С учетом характерных особенностей нашего налогового законодательства в рентной оценке каждого

типа фонда как в корпоративном, так и некорпоративном, а также домашнем секторе была использована концепция рентной оценки. В указанной концепции рентная оценка услуг капитала (рентная или арендная цена) определяется неявным равенством между стоимостью приобретения одной единицы актива в начальный период и современной стоимостью будущих значений рентных доходов от этого актива.

Сложность и многоплановость исследуемой темы при разработке математической модели требуют также учета и фактора инфляции. Амортизационные отчисления, которые вычитаются из налоговой базы при определении прибыли, обесцениваются со временем в связи с инфляцией. Для снижения этого эффекта на практике используется ускоренная амортизация. При определении накопленной современной удельной стоимости налоговой амортизации в модели предусматривалось дисконтирование по номинальной процентной ставке, и таким образом учитывался темп роста инфляции.

Моделирование перехода от оценки инвестиционных стимулов, которые изменяются в результате налоговой реформы, к оценке реальных инвестиций ранее были исследованы Р. Холлом. В осуществленном исследовании за основу взят подход, оценивающий желаемый (необходимый) запас капитала из производственной функции в зависимости от рентной оценки капитала и эластичности выпуска (продукции, услуг) по капиталу. Таким образом, желаемый запас капитала напрямую связан с теорией оптимального поведения фирмы.

В связи с этим также небезынтересными явились вычисления, насколько эффективны были изменения в налоговой системе США. Например, введение ускоренных методов амортизации в 1954 г. уменьшило издержки использования капитала (рентную оценку) на 9%, что вызвало значительный рост инвестиций (на 17%). С другой стороны, сокращение ставки налога на прибыль корпораций с 52 до 48% в 1964 г. увеличило издержки использования капитала на 1% вследствие того, что суммы налоговой амортизации превосходили фактический экономический износ, и это вызвало небольшое сокращение инвестиций для данного объема производства. В результате этого ученые пришли к итоговому выводу: налоговая политика может очень эффективно влиять на уровень инвестиционных расходов в основной капитал.

Ключевым аспектом в исследовании влияния налоговых изменений в РФ явилась разработка методики сравнения налоговых систем. Каким образом сравнивать дореформенную и послереформенную налоговые системы? Какие параметры считать постоянными? Проделанный анализ на основе разработанной методики показал, что такое сравнение следует проводить при постоянной норме отдачи в экономике. Поскольку в условиях равновесия норма отдачи равна процентной ставке за вычетом налога на про-

центный доход, одинаковыми должны быть также процентная ставка и налог на процентный доход, а также темп роста инфляции.

Для оценки стимулирования инвестиций в результате изменения налогового законодательства в рамках разработанной методики используется понятие «эффективная налоговая ставка», отражающее суммарное влияние налогов и трактуемое как разность между нормами отдачи использования капитала до и после вычета налогов, деленная на норму отдачи использования капитала до вычета налогов. Величина эффективной налоговой ставки показывает часть затрат капитала, относящихся к налогам и вследствие этого легко интерпретируется. Например, эффективная налоговая ставка может быть сравнима с налоговой ставкой, установленной законом на прибыль корпораций.

Произведенные в исследовании расчеты показали, что на снижение стоимости использования услуг капитала в большей степени повлияло не совокупное снижение налогов в результате проведенных налоговых изменений в российском налоговом законодательстве, а изменение амортизационных сроков и правил начисления амортизации.

Вследствие снижения стоимости услуг капитала потенциально увеличивается спрос на инвестиции во всех секторах. Так, в корпоративном секторе после налоговых изменений стоимость услуг капитала снизилась для всех десяти групп фондов на 4 – 8%. Наибольший прирост спроса на инвестиции вследствие налоговых изменений может наблюдаться среди таких групп фондов, как электронно-вычислительная техника, автомобили и тракторы (в среднем 6 – 7%).

В целом осуществленные налоговые изменения приводят к уменьшению рентных оценок затрат капитала, что обеспечивает увеличение необходимого запаса капитала и рост реальных инвестиций. При этом прогнозируемый уровень роста реальных инвестиций в корпоративном секторе за счет всех факторов составит, по расчетам, в среднем 8%. Количество инвестиций в некорпоративный сектор прогнозируется меньшее, чем в корпоративный.

Уменьшение налоговых ставок (налоговый фактор) дает для всех десяти групп фондов 30 – 40% расчетного увеличения в общем эффекте роста инвестиций. Амортизационный фактор (сокращение сроков использования) обеспечивает 60 – 70% общего вклада в увеличение реальных инвестиций.

В среднем уровень эффективного (оптимального с позиции инвестиционных стимулов) налогообложения в измененной российской налоговой системе уменьшен примерно на 20% и стал носить более равномерный характер.

В процессе обращения ценных бумаг на рынке у его участников возникают различные виды дохода. Как результат этого, используются соответственно и различные

налоговые режимы в отношении дохода по ценным бумагам (порядок удержания налога, сроки его уплаты, размер ставки и прочие элементы налога), предусмотренные текущим законодательством. Цели, которые преследуют субъекты рынка ценных бумаг, могут носить характер как краткосрочных – извлечение спекулятивного дохода, – так и долгосрочных. В связи с выбранной стратегией возможно получение дохода в форме процентов и дивидендов по ценным бумагам. В научной литературе принято называть доход подобного рода пассивным. Можно получить доход также в виде разницы между ценой приобретения и ценой реализации, в том числе и дисконт – доход от прироста капитала.

Предусмотрено несколько различных процедур удержания налога на доход по ценным бумагам в зависимости от вида дохода.

Для целей налогообложения валовой доход юридического лица определяется как разница между выручкой от реализации товаров (работ, услуг) и расходами, связанными с извлечением этого дохода, а дивиденды и проценты по акциям, облигациям и другим ценным бумагам подлежат исключению из валового дохода и рассматриваются в составе внереализационных доходов. Налог на доходы составляет 15% по дивидендам, полученным по акциям, которые принадлежат юридическому лицу (акционеру) и удостоверяющим право владельца этих ценных бумаг на участие в распределении прибыли другого предприятия – эмитента, а также доходов в виде процентов, полученных владельцами государственных ценных бумаг всех уровней управления.

Следует отметить, что налоговое законодательство РФ не предусматривает специального налогового режима для дохода в форме прироста капитала. НК РФ устанавливает общий подход в отношении налогообложения дохода, реализованного российскими юридическими лицами при отчуждении ценных бумаг. Данный вид дохода включается в состав внереализационных доходов.

Доход, полученный из источника в России иностранными юридическими лицами, деятельность которых не приводит к образованию постоянного представительства на территории РФ, также является объектом налогообложения. В этом случае к дивидендам и процентам как форме дохода по ценным бумагам применяется ставка налога на доход в размере 15%.

Доход в виде прироста стоимости имущества, полученный в результате отчуждения акций и других ценных бумаг, не подпадает ни под одну из специальных категорий дохода. Отсюда следует, что данный вид дохода можно отнести к категории «прочих видов» дохода и соответственно применить ставку в размере 20%. При извлечении такого рода дохода во времени сделок купли-продажи ценных бумаг с иностранными

юридическими лицами возникает ряд вопросов, требующих разрешения. Доходы от отчуждения имущества (в том числе акций и других ценных бумаг) подлежат налогообложению по установленной ставке у источника выплаты подобного дохода. Такие доходы рассчитываются на основе превышения суммы реализации имущества над стоимостью его приобретения[14].

В последнее время в России основным приоритетом внутренней и внешней экономической политики государства можно считать занятие нашей страной достойного места в процессе международного разделения труда. На этом пути у государства возникает целый ряд серьезных, труднопреодолимых препятствий, связанных, в частности, с несовершенством национального законодательства, в том числе налогового, в области регулирования инвестиций. При этом особую актуальность приобретает потребность в четкой и подробной правовой регламентации в РФ инвестиционных, финансовых и в особенности налоговых отношений, необходимость разработки и принятия системы эффективных и взаимосвязанных законодательных актов в данной сфере.

В сегодняшней России проблема привлечения иностранных инвестиций стоит как никогда остро. Как отмечают многие иностранные компании, работающие на российском рынке, если в первые годы реформ Россия проделала огромный путь по формированию рыночной экономики и созданию благоприятного инвестиционного климата, то после кризиса 1998 г. интерес инвесторов во многом был утерян.

Современная Россия имеет определенный набор преимуществ, которые должны благоприятствовать притоку иностранных капиталов в страну. Это, прежде всего, сравнительно низкая стоимость квалифицированной рабочей силы, доступность энергетических ресурсов, наличие богатых месторождений природного сырья и возможности внутреннего рынка. Несмотря на это, в настоящее время на рынке привлечения инвестиций Россия проигрывает развивающимся странам Юго-Восточной Азии, Центральной и Восточной Европы. Местами российский инвестиционный климат наиболее уязвим из-за недостаточной политической и экономической стабильности.

Среди факторов, влияющих на приток иностранных инвестиций в Россию, одним из ключевых исследователи считают налоговый климат. Несомненно, налоговый климат страны имеет огромное значение для принятия инвестиционных решений. Однако в нынешних условиях его значение уменьшилось по сравнению с докризисным перио-

[14] Павлов К. Механизм налогообложения операций с ценными бумагами и пути его совершенствования / Бизнес и адвокат, 1998, №6

дом, в то время как еще большее значение обрели такие факторы, как политическая и экономическая стабильность, гарантии в сфере инвестиций.

Тем не менее вопросы создания благоприятного налогового климата волнуют инвесторов. Благоприятный климат для них означает не столько создание льготного режима налогообложения иностранных компаний, сколько в целом обеспечение стабильности и предсказуемости эволюции налоговой системы, что позволило бы инвестору строить более или менее долгосрочные планы[15].

Создание системы налогообложения иностранных компаний в России, как и во всем мире, происходило по двум основным направлениям: на международном и национальном. За последнее время Россия заключила большое количество международных договоров, которые направлены на создание льготного и стабильного режима налогообложения иностранных компаний. К таким договорам относятся договоры, об избежании двойного налогообложения и специальные договоры, заключенные Россией с другими странами в отношении конкретных видов международных перевозок.

Развитие национального законодательства также шло по пути предоставления иностранным инвесторам различных льгот и преференций. Начиная с 1990-х гг. практически каждый документ в сфере налогообложения или регулирования внешнеэкономической деятельности содержал определенные льготы в отношении иностранных компаний. Система налогообложения иностранных компаний, созданная в результате этого законотворчества, не отличается четкостью и стабильностью. В последнее время предприняты попытки приведения льгот и преференций в определенную систему. Многие из них имели положительный эффект. Нельзя не отметить, что многое было сделано для адаптации российской системы налогообложения нерезидентов к принципам международного налогообложения.

В результате иностранные компании, осуществляющие деятельность в России, получили довольно лояльную систему налогообложения. Компаниям, зарегистрированным в странах, с которыми у России заключены договоры об избежании двойного налогообложения, предоставляются определенные гарантии в сфере устранения двойного налогообложения. Данные договоры, как правило, затрагивают налог на прибыль и доходы иностранных компаний, а также и налог на имущество. Количество международных договоров, заключенных Россией с другими странами, постоянно растет, способствуя расширению круга потенциальных иностранных инвесторов, которые смогут воспользоваться положениями об избежании двойного налогообложения.

---

[15] Гусев Д.В. Налоговый климат как фактор привлечения иностранных инвестиций / Финансы, 2000, № 5

Однако говоря о благоприятном налоговом климате, иностранные инвесторы, как правило, имеют в виду необходимость стабильной и прогнозируемой системы налогообложения, а не предоставление различных льгот. Причиной такой нестабильности, в первую очередь, является то, что система налогообложения деятельности нерезидентов в России развивалась и регламентировалась в инструкциях, а не в законах. До недавних пор налогообложение иностранных компаний основывалось на нормативных актах органов исполнительной власти, что на практике приводило к различным ведомственным интерпретациям тех или иных положений законодательства, включая вопросы предоставления льгот.

Существенные изменения были внесены в связи с вступлением в силу части второй Налогового кодекса, принятие которой остановило «инструктивное» развитие налогового законодательства в отношении деятельности иностранных компаний.

Одним из направлений совершенствования внутреннего налогового законодательства, которое многом решило вопросы создания четкой, понятной и стабильной системы налогообложения иностранных компаний в России, стала унификация российского законодательства, то есть приведение его в соответствие с общепринятой мировой практикой. Это позволило избежать противоречия между национальным и международным налоговым законодательством и помогло иностранному инвестору понять общую картину налогообложения в России, оценить его налоговые обязательства, что особенно важно для принятия долгосрочных инвестиционных планов.

Определенные гарантии в сфере устранения двойного налогообложения предоставляются международными договорами. В соответствии с Конституцией РФ международные договоры являются частью правовой системы России и в случае противоречия их положений нормам российского законодательства имеют преимущественную силу. Соглашения об избежании двойного налогообложения являются нормами прямого действия, и их применение не требует издания внутригосударственных актов. На практике же применение международных договоров об избежании двойного налогообложения осложняется процедурами, установленными внутренним законодательством. Очевидно, что существование внутренних процедур, направленных на подтверждение права на льготы, необходимо. Однако данные процедуры должны быть максимально просты и не ограничивать прав иностранных компаний на использование положений международных договоров.

В частности, Инструкция № 34 «О налогообложении прибыли и доходов иностранных юридических лиц» ограничивала право иностранных компаний на получение предварительного освобождения от налогообложения. Предварительное освобождение

предоставляется только в том случае, когда льготируемые доходы имеют однотипный и регулярный характер. В отношении доходов, не соответствующих этим критериям, иностранные компании имели право только на возврат удержанного у источника налога. Налицо ограничение прав иностранных компаний на использование льгот, гарантированных международными договорами. К тому же, принимая во внимание тот факт, что на практике возврат налога производился в рублях по курсу, существовавшему на момент удержания налога у источника, иностранные компании фактически финансировали российский бюджет и получали к возврату лишь часть уплаченного налога. Процедура же возврата ранее удержанного налога сама по себе являлась довольно сложной и длительной.

И все же, основываясь на вышеизложенном, можно сделать вывод, что Россия достигла ко времени принятия части второй НК РФ определенных положительных результатов на пути создания более или менее четкой системы налогообложения иностранных компаний. При сравнении уровня налогового бремени иностранных и российских компаний явно прослеживался более льготный режим налогообложения нерезидентов.

Еще одним позитивным моментом явилось принятие так называемой «дедушкиной оговорки». Закон позволял сделать вывод, что теперь иностранный инвестор мог игнорировать изменения в законодательстве, увеличивающие совокупную налоговую нагрузку. Речь идет об изменениях в части таможенных пошлин, федеральных налогов и других обязательных платежей в федеральный бюджет и федеральные внебюджетные фонды. Однако нельзя говорить, что надежды иностранных инвесторов в отношении данной нормы были полностью удовлетворены, так как закон устанавливал определенные условия, ограничивающие возможность использования «дедушкиной оговорки». Закон устанавливал, что неизменность условий для инвестора гарантируется на срок окупаемости проекта, но не более семи лет. Дифференциация сроков окупаемости в зависимости от видов проектов устанавливалась в порядке, установленном Правительством РФ. Таким образом, могла возникнуть ситуация, при которой инвестору приходилось доказывать обоснованность установленного срока окупаемости. Инвестиционный проект должен быть реализован с использованием прямых инвестиций. Гарантия неприменения законодательства, увеличивающего налоговую нагрузку, предоставлялась только в отношении федеральных налогов и не применялась в отношении региональных и местных налогов.

Закон также оставлял возможность увеличения налоговой нагрузки, если она была направлена на защиту здоровья, прав и законных интересов других лиц, основ консти-

туционного строя, обеспечение обороны страны. Даже несмотря на вышеприведенные ограничения, в целом введение «дедушкиной оговорки» имело огромное значение, поскольку в условиях нестабильности налогового законодательства она дала инвесторам определенную уверенность в стабильности налоговой системы.

Однако это не означает, что проблемы, связанные с налогообложением нерезидентов, были полностью решены. Представляется, что практика предоставления льгот иностранным компаниям теряла экономическую эффективность и привлечение иностранного капитала в страну должно было происходить не путем дальнейшего предоставления льгот для нерезидентов и компаний с иностранным участием, а за счет общего снижения налогового бремени в России как для нерезидентов, так и российских компаний. Впрочем, в первую очередь это должно было коснуться косвенных налогов и налогов с фонда оплаты труда.

Система налогообложения иностранных компаний достигла определенного прогресса как на национальном, так и на международном направлениях, что нашло отражение в унификации российской системы налогообложения нерезидентов и ее адаптации к международным принципам. Что касается дальнейшего развития системы налогообложения нерезидентов, то в первую очередь оно должно проходить по пути повышения ее стабильности на основе законодательных актов, а не ведомственных инструкций. Есть необходимость в дальнейшей работе, направленной на унификацию российской системы налогообложения, на гарантирование льгот, предоставленных иностранным инвесторам на основе международных договоров и совершенствование внутренних процедур, связанных с их использованием.

В процессе разработки прогрессивной системы налогообложения инвестиционной деятельности основная сложность заключается в том, что область правового регулирования налогообложения инвестиционной деятельности находится на стыке таких отраслей российского законодательства, как гражданское, финансовое, включая налоговое, и административное.

Следует согласиться с мнением о том, что российское законодательство в области регулирования иностранных инвестиций прошло в своем развитии несколько этапов, несмотря на непродолжительную историю своего существования, и в значительной степени зависело от норм налогового законодательства.

В советский период основным документом, регулировавшим налогообложение иностранных юридических лиц в СССР, был Указ Президиума Верховного Совета СССР от 12 мая 1978 г. «О подоходном налоге с иностранных юридических и физических лиц». Указ установил, что доходы, получаемые иностранными юридическими ли-

цами от осуществления на территории СССР как непосредственно, так и через свои представительства разрешенной в установленном порядке деятельности, подлежат обложению подоходным налогом в размере 40%, причем обязанности по исчислению налога возлагались на Министерство финансов СССР. В Указе давались определения ряда важнейших категорий в данной сфере, в частности иностранного юридического лица, представительства, доходов применительно к иностранным юридическим лицам и их представительствам. В 1990 и 1991 гг. были приняты: Указ Президента СССР от 26 октября 1990 г. № УП-942 «Об иностранных инвестициях в СССР»; Основы законодательства об иностранных инвестициях в СССР от 5 июля 1991 г. № 2302-1 и Постановление Верховного Совета СССР от 5 июля 1991 г. № 2303-1 «О введении в действие Основ законодательства об иностранных инвестициях в СССР».

Действовавшие в тот период времени Основы законодательства об иностранных инвестициях в СССР определяли общие принципы осуществления иностранных инвестиций на территории СССР, были направлены на обеспечение эффективного использования в народном хозяйстве СССР иностранных материальных и финансовых ресурсов и гарантировали защиту прав иностранных инвесторов. Статьей 3 Основ было установлено, что иностранные инвесторы могут осуществлять инвестиции на территории СССР путем:

а) долевого участия в предприятиях, организациях совместно с советскими юридическими лицами и гражданами;

б) создания предприятий, полностью принадлежащих иностранным инвесторам;

в) приобретения имущества, в том числе акций и иных ценных бумаг.

В то же время п.5 Постановления Верховного Совета СССР «О введении в действие Основ законодательства об иностранных инвестициях в СССР» установил, что на предприятия с иностранными инвестициями не распространяется порядок определения ставки налога на прибыль, предусмотренный п.3 ст.5 Закона СССР «О налогах с предприятий, объединений и организаций».

Анализируя в целом экономическую политику СССР в период до 1992 г., можно сделать вывод, что процесс привлечения иностранного капитала в развитие советской экономики не мог полноценно развиваться ввиду отсутствия выработанной налоговой системы, частной собственности в производственных отраслях и сельском хозяйстве, а также системы налоговых льгот и гарантий со стороны исполнительной власти на иностранные вложения.

Начиная с 1992 г. можно говорить о формирование нового, уже российского, законодательства в области налогообложения иностранных инвестиций. На первом этапе

после распада СССР формирование российского налогово-инвестиционного законодательства происходило практически заново, имея в основе лишь некоторые нормы и правила, сохранившиеся от прежней административной системы, а также опыт регулирования налоговых отношений в развитых странах, который не всегда использовался должным образом. В результате для новой налоговой системы на начальном этапе рыночных преобразований были характерны: регрессивность налогового обложения, преимущественное возложение налогового бремени на производительные отрасли, тенденция к повышению доли прямых налогов, исключение из налогообложения экономических выгод, извлекаемых крупными собственниками в иных, помимо денежных, формах. На сегодняшний день основными правовыми актами, регулирующими в РФ налогообложение иностранных юридических лиц, в первую очередь, следует считать Конституцию РФ, двух- и многосторонние международные договоры РФ с отдельными государствами о защите взаимных капиталовложений и предотвращении двойного налогообложения, а также Налоговый кодекс РФ, гл.25 которого посвящена налогу на прибыль организаций. Важнейшее значение имеют: Федеральный закон «Об иностранных инвестициях в РФ», Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений», Федеральный закон от 30 декабря 1995 г. № 225-ФЗ «О соглашениях о разделе продукции», Федеральный закон от 29 октября 1998 г. № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)», Федеральный закон от 5 марта 1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг». Помимо перечисленных законодательных актов в регулировании инвестиционной деятельности имеют силу следующие подзаконные акты: Постановление Правительства РФ от 13 октября 1995 г. № 1016 «О комплексной программе стимулирования отечественных и иностранных инвестиций в экономику РФ», Письмо Госналогслужбы России от 23 июня 1993 г. «О налогообложении предприятий, расположенных в свободных экономических зонах», Разъяснения Госналогслужбы России по отдельным вопросам, связанным с применением налогового законодательства о налогообложении прибыли (дохода) юридических лиц, от 14 сентября 1993 г., а также ряд других нормативных актов.

В литературе отмечается, что принятие названного законодательства может быть разделено на два этапа. Первый этап – с 1991 по 1999 г. – характеризовался высокой налоговой нагрузкой на производственный сектор экономики, наличием большого числа налоговых льгот и многочисленных лазеек для сокрытия доходов, что создало в стране атмосферу отсутствия честной конкуренции для иностранных капиталовложений, а также способствовало развитию теневой экономики. Положение усугублялось

тем, что на протяжении всех лет рыночных реформ в налогово-инвестиционное законодательство ежегодно, а нередко несколько раз в году вносились многочисленные поправки и изменения. Но они решали лишь отдельные узкие вопросы, не затрагивая основополагающих моментов налоговой системы. В результате к концу 1990-х гг. в РФ сложившаяся налоговая система из-за несовершенства ее отдельных элементов становилась тормозом экономического развития страны. В итоге до принятия НК РФ в целом налогообложение иностранных юридических лиц в РФ регулировалось более чем десятью федеральными законами, а также почти десятью постановлениями Правительства, инструкциями, методическими рекомендациями и письмами Минфина, ЦБ РФ, МНС России. На уровне субъектов Федерации также существовало огромное число законодательных и нормативных актов, регулировавших порядок исчисления и уплаты региональных и местных налогов. В то же время за первые 9 лет реформ были и положительные моменты в развитии налогово-инвестиционного законодательства, в частности принятие в 1993 г. основного российского закона – Конституции РФ, закрепившей общие принципы осуществления инвестиционной деятельности в РФ и основные гарантии прав инвесторов. Хотя прямых норм относительно налогообложения иностранных инвестиций Конституция РФ не содержит, но из смысла ст.ст.8, 34, 35, 57 вытекают общие принципы, на которых должно строиться налоговое законодательство в части налогообложения инвестиционной деятельности. Особенно важен принцип предотвращения двойного налогообложения, отраженный в Конституции РФ и связанный с принципом неотчуждаемости собственности.

Второй этап в совершенствовании налогово-инвестиционного законодательства, налоговой системы страны в целом и улучшении инвестиционного климата в России напрямую связан с разработкой и вступлением в действие НК РФ.

Сложившаяся на сегодняшний день система прямых налогов, взимаемых в РФ с предприятий, организаций, включая иностранные юридические лица, осуществляющие деятельность в России, позволяет нам поставить на первое по значимости место налог на прибыль и доходы юридических лиц, а среди косвенных налогов – налог на добавленную стоимость. Выделение налога на прибыль и доходы в системе прямых налогов, взимаемых в РФ с иностранных юридических лиц, дает нам основания для выделения основных направлений совершенствования процедуры налогообложения прибыли и доходов иностранных юридических лиц. Так, в соответствии со ст.247 гл.25 НК РФ плательщиками налога на прибыль признаются иностранные организации, осуществляющие свою деятельность в РФ через постоянное представительство, или иностранные организации, получающие доходы от источников в РФ. Статья 306 «Особенности

налогообложения иностранных организаций. Постоянное представительство иностранной организации» НК РФ существенных изменений в само определение постоянного представительства не вносит и определяет постоянное представительство как любое обособленное подразделение или иное место деятельности иностранной организации, через которое организация регулярно осуществляет предпринимательскую деятельность в РФ. В отличие от ранее действовавших положений Федерального закона от 27 декабря 1991 г. № 2116-1 «О налоге на прибыль предприятий и организаций» такое место не обязательно должно быть «постоянным». До настоящего времени остается не ясным вопрос о том, какая деятельность может считаться «регулярной» для целей налогообложения. Скорее всего, в практике сохранится ранее использовавшаяся трактовка «регулярности» как неоднократности факта осуществления деятельности в течение года[16].

Рассматривая особенности налогообложения иностранных организаций, осуществляющих деятельность в РФ через постоянное представительство (ст.307 гл.25 НК РФ), следует отметить, что налогообложению в составе прибыли постоянного представительства, как и прежде, подлежат следующие виды доходов: доходы, полученные иностранной организацией в результате осуществления деятельности в России через ее постоянное представительство (за вычетом расходов); доходы иностранной организации от владения, пользования или распоряжения имуществом постоянного представительства этой иностранной организации в РФ (за вычетом расходов); доходы от источников в РФ, относящиеся к постоянному представительству.

Особо следует отметить введенное гл.25 НК существенное изменение в методе расчета налогооблагаемой прибыли. Практически сведена к минимуму возможность исчисления прибыли так называемым условным методом, за исключением случая, когда иностранная организация осуществляет на территории РФ деятельность подготовительного или вспомогательного характера в интересах третьих лиц, приводящую к образованию постоянного представительства. При этом, если в отношении такой деятельности не предусмотрено получение вознаграждения, налоговая база может быть определена условным методом, т.е. размер базы устанавливается на уровне 20% от соответствующих расходов постоянного представительства. При расчете налогооблагаемой прибыли доходы постоянного представительства иностранной организации могут быть уменьшены только на величину расходов, произведенных данным постоянным пред-

[16] Титов Н.Ю. Некоторые проблемы правового регулирования налогообложения иностранных инвестиций в РФ / Финансовое право, 2004, № 1

ставительством. В то же время НК РФ не предусматривает возможности вычета для целей налогообложения таких расходов, как, например, заработная плата иностранному персоналу, понесенных головным офисом компании за рубежом в отношении представительства в РФ. Такое ограничение может потребовать серьезного пересмотра механизма оплаты расходов постоянного представительства иностранной организации инвесторами, осуществляющими деятельность в РФ через постоянное представительство.

Проводя сравнительный анализ состава вычитаемых расходов постоянного представительства иностранной организации и российских юридических лиц, мы приходим к выводу о едином порядке определения состава вычитаемых расходов как для российских юридических лиц, так и для постоянного представительства иностранной организации, что установлено ст.ст.252 – 255, 265, 270, 272 гл.25 НК РФ.

Следует также отметить, что согласно новым положениям Кодекса в случае, если иностранная организация имеет на территории РФ более одного отделения, налоговая база и сумма налога рассчитываются отдельно по каждому отделению в том же порядке, который предусмотрен ст.288 НК РФ для российских организаций, имеющих обособленные подразделения. Исключение составляют случаи, когда иностранная организация осуществляет через свои отделения деятельность в рамках единого технологического процесса, или другие аналогичные случаи по согласованию с Министерством РФ по налогам и сборам. Такая организация вправе рассчитывать налогооблагаемую прибыль, относящуюся к ее деятельности через отделение на территории РФ, в целом по группе таких отделений (в том числе по всем отделениям), при условии применения всеми включенными в группу отделениями единой учетной политики в целях налогообложения.

Размеры ставок налога на прибыль для иностранных организаций регулируются ст.284 НК РФ, в соответствии с которой иностранные организации, осуществляющие деятельность на территории РФ через постоянное представительство, уплачивают налог на прибыль по общей ставке 24%, за исключением относящихся к постоянному представительству дивидендов (15%), доходов при ликвидации организации (20%) и доходов по государственным и муниципальным ценным бумагам, условиями выпуска и обращения которых предусмотрено получение доходов в виде процентов (15 либо 0%), которые учитываются отдельно.

Иностранные организации, осуществляющие деятельность в РФ через постоянное представительство, применяют правила налогообложения ценных бумаг, установленные ст.280 НК РФ, и правила переноса убытков на будущее, установленные ст.283 НК РФ. По общему правилу иностранные организации уплачивают налог на прибыль и

авансовые платежи в общем порядке, установленном ст.ст.286 и 287 НК РФ. В то же время в случае, если с каких-либо доходов, относящихся к постоянному представительству, налог был удержан при выплате этих доходов, сумма налога, подлежащая уплате в бюджет по этому представительству, уменьшается на суммы удержанных налогов.

Особого внимания, с нашей точки зрения, заслуживает вопрос об особенностях налогообложения иностранных организаций, не осуществляющих деятельность в РФ через постоянное представительство и получающих доходы от источников в РФ.

Положения НК РФ вводят целый ряд концептуальных изменений в порядок налогообложения доходов, полученных иностранными организациями от источников в РФ, в частности ст.309 установлено, что налогообложению у источника выплаты подлежат следующие виды доходов: доходы от продажи акций (долей в капитале) российских организаций, более 50% активов которых состоит из недвижимого имущества, находящегося на территории РФ, а также финансовых инструментов, производных от таких акций (долей). При этом доходы от реализации на иностранных биржах (у иностранных организаторов торговли) ценных бумаг или производных от них финансовых инструментов, законно обращающихся на этих биржах, не признаются доходами от источников в РФ. Принимая во внимание тот факт, что и продавец, и покупатель указанных ценных бумаг могут находиться за пределами РФ, в том числе являться иностранными компаниями, контроль налоговых органов за такими сделками в большинстве случаев является технически невозможным. Однако следует расценивать как положительный тот момент, что доход от продажи товаров и иного имущества, кроме указанных выше ценных бумаг и недвижимого имущества, находящегося на территории РФ, не подлежит обложению налогом у источника выплаты; доходы от сдачи в аренду или субаренду имущества, используемого на территории РФ, в том числе доходы от лизинговых операций, доходы от предоставления в аренду или субаренду морских и воздушных судов и (или) транспортных средств, а также контейнеров, используемых в международных перевозках; доходы от реализации недвижимого имущества, находящегося на территории РФ; доходы от международных перевозок (под международными перевозками понимаются любые перевозки морским, речным или воздушным судном, автотранспортным средством или железнодорожным транспортом, за исключением случаев, когда перевозка осуществляется исключительно между пунктами, находящимися за пределами РФ); штрафы и пени за нарушение договорных обязательств; другие аналогичные доходы.

При расчете налоговой базы по доходам от продажи ценных бумаг и недвижимого имущества, расположенного на территории РФ, допускается производить вычет расхо-

дов на основании данных, подтвержденных первичными документами. Причем вычет возможен как в рублях, так и в валюте приобретения (см. п.4 ст.309).

После вступления в силу новых положений Кодекса целый ряд доходов, полученных иностранной организацией от продажи товаров, иного имущества, а также имущественных прав, осуществления работ, оказания услуг на территории РФ, не приводящих к образованию постоянного представительства в РФ, обложению налогом у источника выплаты не подлежат. К таким доходам, например, можно отнести доходы от продажи движимого имущества, находящегося на территории РФ, но не относящегося к деятельности иностранной организации в России через постоянное представительство; премии по перестрахованию; доходы от отчуждения ценных бумаг и производных ценных бумаг, обращающихся на иностранных биржах, и др.

Рассматривая особенности исчисления и уплаты налога с доходов, полученных иностранной организацией от источников в РФ, удерживаемого налоговым агентом, следует отметить, что, как и прежде, налог с доходов, полученных иностранной организацией от источников в РФ, исчисляется и удерживается организацией, выплачивающей такой доход.

По новым правилам функции налогового агента могут быть возложены на российские организации или иностранные организации, осуществляющие деятельность в РФ через постоянное представительство.

В ст.310 НК РФ четко закреплены четыре случая, когда у источника дохода иностранной компании не возникают обязанности налогового агента:

1) в распоряжении налогового агента находится нотариально заверенная копия свидетельства о постановке получателя дохода на учет в налоговых органах, оформленная не ранее чем в предшествующем налоговом периоде;

2) в отношении дохода, выплачиваемого иностранной организации, предусмотрена налоговая ставка 0%;

3) производится выплата доходов, полученных при выполнении соглашений о разделе продукции, если законодательством РФ о налогах и сборах предусмотрено освобождение таких доходов от удержания налога в РФ при их перечислении иностранным организациям;

4) при выплате доходов, которые в соответствии с международными договорами (соглашениями) не облагаются налогом в РФ при условии предъявления иностранной организацией налоговому агенту подтверждения, предусмотренного п.1 ст.312 НК РФ. Новеллой п.1 ст.310 НК РФ можно считать механизм удержания (уплаты) налога с до-

ходов, выплачиваемых иностранным организациям в натуральной или иной неденежной форме, в том числе путем прощения долга, зачета требований и т.д.

По нашему мнению, следует обратить особое внимание на обязанность налогового агента по представлению в налоговые органы РФ по итогам отчетного (налогового) периода в сроки, установленные для представления налоговых расчетов, информации о суммах доходов, выплаченных иностранным организациям, и налогов, удержанных за прошедший отчетный (налоговый) период, по форме, устанавливаемой ФНС.

Бурное развитие фондового рынка России в последние годы, диверсификация видов рыночных инструментов, проведение активной политики по привлечению населения к непосредственному участию в деятельности на рынке ценных бумаг, наличие специализированной инфраструктуры указанного рынка, предназначенной для коллективного участия граждан на нем, стремление РФ стать полноправным участником международного экономического пространства предопределили необходимость установления надлежащего регулирования в данной области.

Одними из наиболее активных субъектов экономической деятельности в сфере коллективного инвестирования в мире являются инвестиционные фонды. Правильное функционирование указанных субъектов в РФ невозможно без проведения грамотной налоговой политики в отношении их налогообложения. Такая политика должна учитывать современные тенденции на рынке ценных бумаг, а также опыт различных стран в вопросе правового регулирования их деятельности. В связи с этим представляется полезным обратиться к современным проблемам, стоящим перед разными странами при осуществлении ими правового регулирования в данной сфере.

Принято считать, что развитие норм права, посвященных установлению и взиманию налогов с инвестиционных фондов, проходило в последние годы на фоне нижеуказанных тенденций[17]:

- рост конкуренции между финансовыми центрами и фондовыми рынками разных стран;
- резкое увеличение роли инвестиционных и негосударственных пенсионных фондов в мировой экономике;
- появление и развитие новых финансовых инструментов, регулирование порядка налогообложения которых не было предусмотрено в актах налогового законодательства.

[17] Сафрай М.А. О современных международных тенденциях правового регулирования налогообложения доходов, получаемых от деятельности инвестиционных фондов / Банковское право, 2005, №6

Перечисленные экономические явления предопределили направленность проведенных 1970-80-х гг. налоговых реформ в развитых странах. В целом они были направлены на налоговое стимулирование консервативных инвесторов, покупающих и продающих свои ценные бумаги относительно редко. Дело в том, что растущий рынок инвестиционных фондов может представлять собой огромную опасность в случае появления на нем большого количества спекулянтов, поэтому правительства разных государств заинтересованы в долгосрочных, консервативных инвесторах. Средством достижения указанной цели являлось установление для таких налогоплательщиков более низких ставок подоходного налога, вследствие чего широкую популярность в научном мире получила проблематика капитальных доходов.

«Центральное место в теории налогообложения инвестиционных фондов, - отмечает известный американский ученый Генри Чиизман, - занимает вопрос о капитальных доходах»[18]. Экономическая концепция Хайг-Симона, получившая широкое распространение среди исследователей в области подоходного налога, определяет доход как прирост «экономической мощи», включающей в себя алгебраическую сумму потребления и накопления богатства. Исходя из данного экономического определения, специалисты, занимающиеся вопросами теории налогообложения институтов коллективного инвестирования, выработали определение капитального дохода как дохода, полученного от прироста капитала, вследствие роста котировок ценных бумаг и иных финансовых инструментов, находящихся в управлении у соответствующего инвестиционного фонда[19].

Применительно к налогообложению такого дохода существует два подхода:

- взимание налогов с суммы прироста капитала в процессе его инвестирования;
- обложение налогом дохода, возникающего при реализации соответствующих финансовых инструментов, то есть фактического получения дохода.

Сторонники первого варианта считают, что процесс накопления богатства может длиться годами, в течение которых, в случае взимания налога лишь после реализации

---

[18] К сожалению, в российской науке теоретические основы налогообложения участников рынка ценных бумаг и тем более институтов коллективного инвестирования не разработаны. Между тем в США, странах Европейского Союза существует целая подотрасль налогового права, подробно занимающаяся данными вопросами. См., например: Cheeseman H. Business Law: the Legal, Ethical and International Environment. N.-Y, Engelwood Cliffs, 1996; Рубцов Б.Б. Мировые рынки ценных бумаг. М.: Издательство «Экзамен», 2002.

Cheeseman H. Business Law: the Legal, Ethical and International Environment. N.-Y, Engelwood Cliffs, 1996. P. 42.

[19] Mattias Levin, Peer Ritter. Taxation of financial intermediation in industrialized countries. London, 1999. P. 92.

соответствующих финансовых активов, государство не будет получать налоговые поступления по подоходному налогу. Их оппоненты, в свою очередь, наоборот, настаивают на выборе именно второго подхода, так как именно при нем налогоплательщик получает реальную возможность распоряжаться своими доходами, а это отвечает принципу уплаты налога с реально полученного дохода, то есть денежных средств, попавших в распоряжение налогоплательщика.

Дебаты, посвященные данной тематике, длятся уже довольно долго, однако единой точки зрения по этому вопросу до сих пор не выработано. Думается, что выбор подхода зависит от конкретного государства, его текущего экономического положения, финансовой и социальной политики, а также иных факторов. Для стран с развитой экономикой наиболее приемлем, на наш взгляд, второй подход, так как он отвечает режиму наибольшего благоприятствования инвестиций и, уменьшая налоговые поступления в бюджет в краткосрочной перспективе, резко увеличивает их размер в будущем. Такой вывод подтверждает и международная практика. Первый подход более приемлем для стран, испытывающих нехватку государственных финансов, по причине того, что он обеспечивает поступления фискальных платежей в максимальной короткие сроки. В любом случае, задачей в этой области является проведение четкой и последовательной политики в соответствии с выбранным страной курсом.

Капитальным доходам международная теория противопоставляет «обычный» доход, то есть доход, получаемый налогоплательщиком в форме дивидендов по акциям, процентов по облигациям, иным выплатам, получаемым не от продажи ценной бумаги, а от факта владения ею. Так же как и в отношении вопроса о моменте возникновения обязанности по уплате налога с капитального дохода, общего мнения относительно порядка установления налоговых ставок в зависимости от вида дохода не существует.

Часть ученых склоняется к «подведению» капитальных доходов под налогообложение по обычным налоговым ставкам при одновременном уменьшении последних (Бельгия, Люксембург, Франция). По данным Международного бюро по налоговой документации (International Bureau of Fiscal Documentation), максимальные ставки подоходного налога в таких странах уменьшились в среднем с 56% от совокупного дохода налогоплательщика в 1983 г. до 47% в 2001 г.[20]

Страны, избравшие другой вариант (США, Канада, Голландия, Скандинавские страны - Дания, Финляндия, Норвегия и Швеция), ввели дуализм в налогообложение

[20] Work papers on taxation research 2002 // International Bureau of Fiscal Documentation. Paris, 2003. P. 23.

доходов в отношении инвестиционных фондов[21]. Они разделили ставки подоходного налога в зависимости от того, какой тип дохода получает налогоплательщик. Налогообложение капитальных доходов стало льготным в тех случаях, когда получение доходов совпадало с общегосударственными, публичными интересами, то есть когда проданная с доходом ценная бумага находилась относительно продолжительное время в руках одного лица. Доходы от спекулятивных операций стали облагаться по тем же ставкам, что и обычный доход, а иногда и по более высоким.

Одной из актуальных проблем является исключение из практики деятельности инвестиционных фондов так называемого двойного налогообложения. Этот термин применительно к деятельности юридических лиц означает установление обязанности уплаты фактически с одного и того же дохода налога на прибыль (на доходы) корпорациями, а также уплату налога на доходы физических лиц акционерами (участниками) указанных юридических лиц. Иными словами, получив доход и уплатив с него налог на прибыль (налог на доход), предприятие распределяет оставшуюся после налогообложения прибыль своим акционерам (участникам), а те в свою очередь уплачивают с нее налоги как физические лица. Таким образом, получается, что один и тот же доход облагается дважды - на уровне корпорации и на уровне физических лиц - ее акционеров (участников).

В мировой практике сформировалось три основных подхода к налогообложению юридических лиц в целом применительно к такому аспекту, как «двойное налогообложение»:

- классическая система (classical system) (Голландия, Бельгия, Китай, Япония и др.): с некоторыми вариациями основная суть системы заключается в том, что общий доход, полученный компанией, облагается налогом на прибыль, а оставшийся после налогообложения доход подлежит налогообложению подоходным налогом у источника при выплате дивидендов акционерам (участникам) (удерживается компанией, распределяющей дивиденды), то есть действует та самая система двойного налогообложения;
- система вменения налога (imputation system) (Испания, Финляндия, Украина и др.): здесь также подоходный налог взимается у источника выплат, однако его ставка либо налогооблагаемая база уменьшается в связи с фактом уплаты налога на уровне корпорации, распределяющей доход своему акционеру;

[21] Work papers on taxation research 2002 // International Bureau of Fiscal Documentation. Paris, 2003. P. 28.

- система изъятий (exemptions) (Греция, Македония) - доходы компаний облагаются лишь на корпоративном уровне. Дивиденды и иные выплаты подлежат изъятию из налогооблагаемой базы[22].

В связи с особым положением инвестиционных фондов в системе юридических лиц, а также учитывая мировые экономические тенденции последних лет, наука налогового права выработала пять подходов к избежанию двойного налогообложения применительно конкретно к инвестиционным фондам:

1) инвестиционные фонды полностью не облагаются никакими налогами (Бельгия, Финляндия);

2) доходы инвестиционных фондов являются по общему правилу объектом налогообложения, однако перестают быть таковыми при выполнении определенных требований (например, в случае направления денежных средств в определенные отрасли экономики, как в Люксембурге);

3) применение специальных фискальных приемов при определении налоговой базы (к примеру, в Великобритании и Швеции денежные суммы, направленные на выплату доходов своим участникам, изымаются из налогооблагаемой базы инвестиционных фондов по налогу на прибыль);

4) применение специальной, льготной шкалы налоговых ставок (примером могут служить Нидерланды);

5) налогообложение инвестиционных фондов производится в общем порядке, однако инвесторы фонда имеют право на компенсацию уплаченных фондом налогов при уплате подоходного налога (Португалия)[23].

Как видно, инвестиционные фонды так или иначе освобождены от двойного налогообложения или оно осуществляется в специальном, более льготном, порядке, и в этом заключается одно из основных, если не главное, преимуществ данных институтов. Даже в США, где взаимные фонды существуют в форме акционерных обществ, подпадающих по общему правилу под систему двойного налогообложения, инвестиционные фонды являются исключением и в отношении их не применяется система двойного налогообложения. Налогоплательщиками являются только инвесторы, сами фонды освобождены от корпоративного налога на прибыль. Такая же ситуация и в РФ, где, правда,

---

[22] См.: Valkonen Tarmo. The Finnish Corporate Income Tax Reform and the Financial Strategy of Firms: A General Equilibrium Approach. Glasgow: Empirica, 2001. P. 219 - 239.

[23] Whitehouse E. The tax treatment of funded pensions. London: Institute for Fiscal Studies. P. 182 - 183.

ПИФы вообще не признаются юридическими лицами, а потому по определению не должны платить налог на прибыль.

Наряду с разработанными наукой вопросами отношения, складывающиеся в области налогообложения инвестиционных фондов, приводят к проблемам, однозначное решение которых еще не найдено. Несмотря на это, считаем целесообразным перечислить их с тем, чтобы понять, каковы сегодня тенденции в отношении налогообложения инвестиционных фондов. В настоящее время наиболее актуальным является разрешение следующих трудностей:

- сложность в определении налогооблагаемой базы (как определять цены вновь возникших типов ценных бумаг, насколько применимы общие стандарты бухгалтерской отчетности к деятельности инвестиционных и негосударственных пенсионных фондов, как оценивать сделки с производными инструментами);
- проблема налога на добавленную стоимость (в связи со сложностью определения данного налога инвестиционные фонды в большинстве стран освобождены от его уплаты, что порождает сложности во взаимоотношениях фондов с организациями - плательщиками налога);
- кроме того, существует сложность разграничения непосредственно инвестиционной деятельности фондов, не облагаемой многими налогами или подлежащей льготному налогообложению, и иной деятельности, налогообложение которой должно осуществляться в общем порядке;
- довольно серьезные сложности сопряжены с интернациональными масштабами деятельности фондов (сложность в определении места получения дохода, места нахождения налогоплательщика, так как результаты нематериальны и сложно поддаются учету, а деятельность может вестись из одной точки по всему миру посредством электронной связи)[24].

Таким образом, построение грамотной налоговой политики в отношении налогообложения доходов, получаемых от деятельности инвестиционных фондов, сопряжено с решением множества вопросов. При этом, если в отношении некоторых из них международная практика выработала «стандартные» подходы, часть проблем до сих пор остается неразрешенной.

---

[24] См.: Whitehouse E. The tax treatment of funded pensions. London: Institute for Fiscal Studies. P. 119; Valkonen Tarmo. The Finnish Corporate Income Tax Reform and the Financial Strategy of Firms: A General Equilibrium Approach. Glasgow: Empirica, 2001. P. 165 - 168.

# Глава 2. НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ ДОХОДОВ ОТ ОПЕРАЦИЙ С ИНСТРУМЕНТАМИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

На различных сегментах рынка ценных бумаг, при использовании здесь различных инструментов, а также у различных участников этого рынка возникают специфические виды доходов, получение которых связано со специфическими же расходами. Далее в настоящей и следующей главе рассматриваются вопросы налогообложения таких доходов и прибыли.

Исчисление доходов и прибыли (убытка) от операций с ценными бумагами вообще, а с акциями в особенности, является наиболее сложной и неоднозначной проблемой. Действительно, законодательная база, регламентирующая обложение таких операций, нередко меняется в течение непродолжительного времени. Кроме того, решение вопросов налогообложения определяется в зависимости от многих факторов, в частности:

- от вида ценных бумаг,
- от характера обращения ценных бумаг на рынках,
- от условий размещения и оборота ценных бумаг и др.

Существенным фактором налогообложения является дифференциация плательщиков в зависимости от вида получаемых доходов при выполнении операций с ценными бумагами (см. сх. на стр. **63**).

В первом параграфе настоящей главы мы рассмотрим лишь налогоплательщиков – акционеров, при этом ограничим их круг организациями.

Организации получают следующие виды доходов по операциям с ценными бумагами:

- доходы от операций купли-продажи ценных бумаг;
- доходы от операций с государственными ценными бумагами;
- доходы от операций с корпоративными ценными бумагами;
- дивиденды по акциям;
- доходы от операций с финансовыми инструментами срочных сделок (маржа, премии по опционам);
- доходы от операций доверительного управления финансовыми инструментами.

В основу дифференциации доходов положены особенности исчисления налоговой базы, а также специальные налоговые ставки. Рассмотрим вопросы исчисления налоговой базы по различным операциям с ценными бумагами, порядок определения налоговых ставок в соответствии с действующим законодательством.

## 2.1. НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ ДИВИДЕНДНЫХ ДОХОДОВ

Основополагающий принцип налогового права сводится к тому, что институты, понятия и термины гражданского, семейного и других отраслей законодательства РФ, используемые в НК РФ, применяются в том значении, в каком они используются в этих отраслях законодательства, если иное не предусмотрено НК РФ.

***Понятие дивидендов*** трактуется по-разному в гражданском и налоговом законодательстве. С точки зрения гражданско-правовой, это – выплаты в пользу акционера части чистой прибыли акционерного общества пропорционально количеству акций, которыми владеет акционер. Однако НК РФ трактует это понятие более широко, не связывая названные выплаты с видом организационно-правовой формы налогоплательщика.

В соответствии с налоговым законодательством, дивидендом признается любой доход, полученный акционером (участником) от организации при распределении прибыли, остающейся после налогообложения (в т.ч. в виде процентов по привилегированным акциям), по принадлежащим акционеру (участнику) акциям (долям) пропорционально долям акционеров (участников) в уставном (складочном) капитале этой организации.

В соответствии с налоговым законодательством, дивидендом признается любой доход, полученный акционером (участником) от организации при распределении прибыли, остающейся после налогообложения (в т.ч. в виде процентов по привилегированным акциям), по принадлежащим акционеру (участнику) акциям (долям) пропорционально долям акционеров (участников) в уставном (складочном) капитале этой организации.

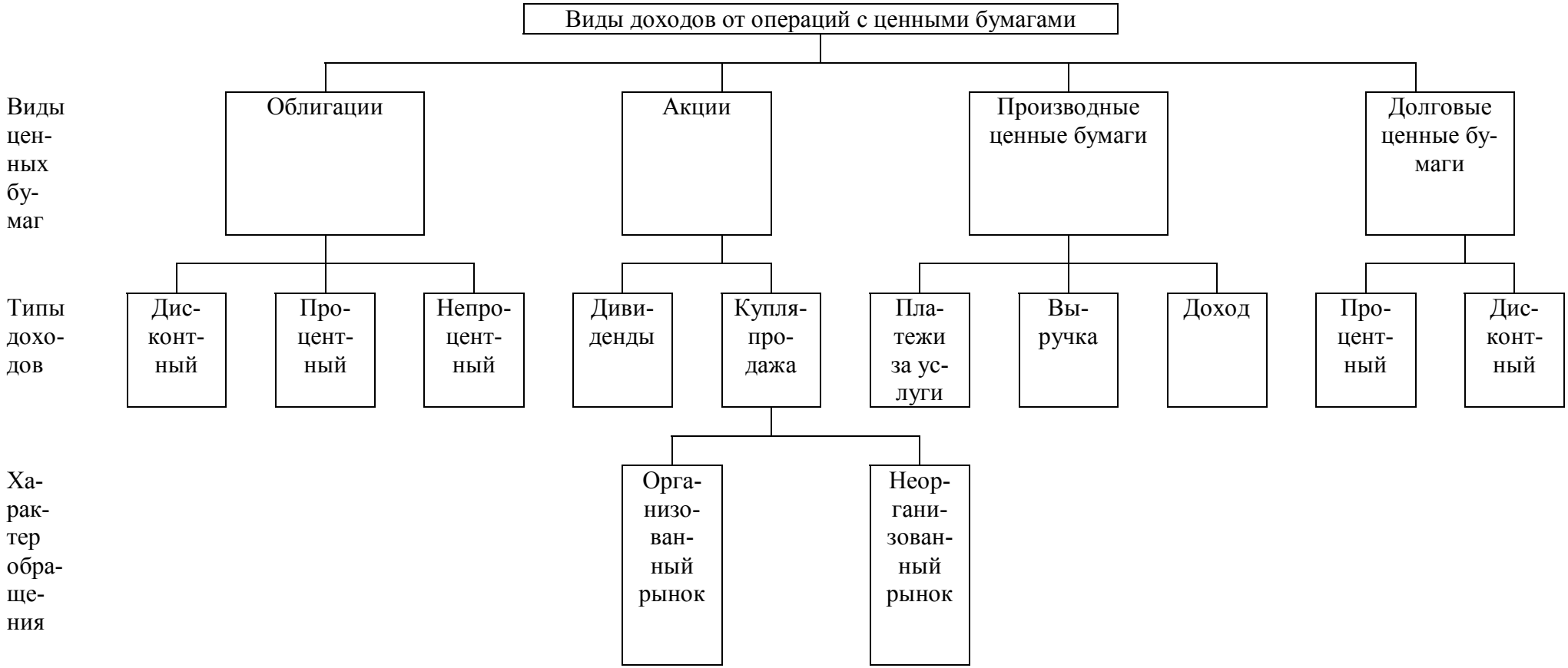
К дивидендам также относятся любые доходы, получаемые из источников за пределами России, относящиеся к дивидендам в соответствии с законодательствами иностранных государств, а также проценты по привилегированным акциям.

При этом законодатель установил перечень выплат, которые не относятся к дивидендам:

1) выплаты при ликвидации организации ее акционеру (участнику) в денежной или натуральной форме, не превышающие взноса этого акционера (участника) в уставный (складочный) капитал организации;

2) выплаты акционерам (участникам) организации в виде передачи акций этой же организации в собственность;

**Дифференциация налогоплательщиков в зависимости от видов доходов**[25]




[25]Иванов А.П., Бунина Е.М. Налогообложение доходов и операций с корпоративными облигациями // Финансы, № 11, 2004

3) выплаты некоммерческой организации на осуществление ее основной уставной деятельности (не связанной с предпринимательством), произведенные хозяйственными обществами, уставный капитал которых состоит полностью из вкладов этой некоммерческой организации.

Не рассматриваются как дивиденды также выплаты, полученные (подлежащие получению) акционером (участником) при ликвидации организации сверх взносов в уставный капитал.

Дивиденды являются лишь частью более широкого понятия «доходы, полученные от долевого участия в других организациях». Для отнесения доходов к доходам от долевого участия они должны обладать следующими признаками[26]:

- это должен быть доход, полученный акционером (участником) от организации при распределении прибыли, остающейся после налогообложения;
- необходимо подтвердить право собственности акционера (участника) на акции (доли);
- доход выплачивается пропорционально долям акционеров (участников) в уставном (складочном) капитале организации.

Согласно ст. 41 НК РФ под доходом для целей налогообложения понимается экономическая выгода в денежной или натуральной форме, учитываемая в случае возможности ее оценки и в той мере, в которой такую выгоду можно оценить.

Статья 250 НК РФ определяет доход от долевого участия в других организациях в качестве налогооблагаемого внереализационного дохода.

Соответственно, под дивидендами следует понимать экономическую выгоду, т.е. доход до налогообложения акционера (участника) организации от долевого участия.

В пользу приведенного вывода можно привести следующие аргументы. Обязанность по исчислению и удержанию налога с дивидендов возложена на налогового агента. Соответственно, включение в расчет общей суммы налога дивидендов за вычетом удержанного налога получателем дивидендов фактически приводит к двойному налогообложению.

Полагаем, что мнение Минфина России о включении в расчет общей суммы налога «чистых» дивидендов не основано на нормах налогового законодательства[27]. Однако у плательщиков, придерживающихся в своей деятельности иной позиции, возникают

---

[26] Мурзин В.Е. Налогообложение доходов от долевого участия // Налогообложение, учет и отчетность в коммерческом банке, 2006, № 5

[27] Письмо Минфина РФ от 2 марта 2006 г. № 03-03-04/1/179

риски, связанные с предъявлением претензий налоговых органов к расчету налоговой базы по налогу на прибыль, занижению суммы налога, что может повлечь за собой доначисление недоимки, начисление пеней и привлечение плательщика к ответственности.

Дополнительно к отмеченному ранее различию между гражданским и налоговым законодательством следует отметить еще одно важное несовпадение. Закон «Об акционерных обществах» разрешает акционерам или участникам распределять прибыль как пропорционально номинальной стоимости акций или долей, так и «иным способом». В определении же, которое дает НК РФ, сделан акцент исключительно на пропорциональность распределения чистой прибыли между акционерами или участниками.

Иными словами, для налогообложения дивидендом будет признано только пропорциональное распределение прибыли. Если же прибыль распределена не пропорционально долям акционеров или участников в уставном (складочном) капитале, то облагаться она будет уже как обычный доход, а не как дивиденды, то есть по стандартной ставке – 24%.

Весьма важные с точки зрения налоговых последствий имеет отмеченное выше непризнание в качестве дивидендов выплат некоммерческой организации на осуществление ее основной уставной деятельности (не связанной с предпринимательством), произведенных хозяйственными обществами, уставный капитал которых состоит полностью из вкладов этой некоммерческой организации.

Нередко у хозяйственного общества (АО или ООО) всего один учредитель и, естественно, вся чистая прибыль «распределяется» только ему одному. Если единственный учредитель – коммерческая организация, то распределенная в ее пользу прибыль с полным правом будет признана дивидендом, а вот если этот учредитель – некоммерческая организация, то полученная ею прибыль не будет считаться дивидендом и ее обложение будет производиться по иным правилам[28].

Законодательство предусматривает возможность распределения прибыли, остающейся после обложения, по принадлежащим акционеру (участнику) акциям (долям) пропорционально долям акционеров (участников) в уставном (складочном) капитале только для хозяйственных товариществ и обществ, к числу которых относятся:

- полное товарищество;

[28] Погребс А. Учет и налогообложение операций по выплате дивидендов // Бухгалтерское приложение к газете «Экономика и жизнь», 2006, № 13

- товарищество на вере (коммандитное товарищество);
- общество с ограниченной ответственностью;
- общество с дополнительной ответственностью;
- акционерное общество.

Другие коммерческие или некоммерческие организации также могут перечислять прибыль полностью или частично своим участникам, однако эти выплаты не будут считаться дивидендами.

Чтобы закончить тему признания или непризнания выплат дивидендами, упомянем еще одну часто встречающуюся ситуацию – участие государства в уставном капитале акционерных обществ. В результате приватизации государственных предприятий и организаций образовалось много акционерных обществ, акции которых полностью или частично принадлежат РФ. Эти акции наряду с другими участвуют в распределении чистой прибыли этого акционерного общества. Поэтому часть прибыли, приходящаяся на акции, принадлежащие государству, с полным правом признается дивидендами. Однако при перечислении этой прибыли государству она не облагается, впрочем, уже по другой причине – государство и его уполномоченные органы не могут быть налогоплательщиками.

Особенностью обложении доходов от долевого участия, в отличие от других доходов организации, состоит в том, что обложение первых (расчет налоговой базы, уплата, удержание налога и др.) осуществляется ***налоговым агентом***, являющимся источником выплаты таких доходов. Под источником выплаты доходов плательщику понимаются организация или физическое лицо, от которых плательщик получает доход.

Иными словами, несмотря на наличие налогоплательщика-акционера, которым может быть юридическое лицо, налоговая база по налогу на прибыль по доходам от долевого участия определяется налоговым агентом – юридическим лицом, акционерным обществом, осуществляющим распределение доходов от долевого участия. Агент удерживает и уплачивает в бюджет налог на прибыль с доходов от долевого участия в деятельности организаций (п. 2 ст. 275 НК РФ) за счет средств налогоплательщика – получателя дивидендов.

Исключений из этого правила НК РФ практически не делает, даже если сама организация, выплачивающая дивиденды, не является плательщиком налога на прибыль, налоговым агентом она будет (это касается в том числе организаций, применяющих ЕНВД и УСНО).

Только иностранные организации – источники дохода в виде дивидендов не будут налоговыми агентами по налогу на прибыль, и получателю придется рассчитать и заплатить налог самостоятельно (п. 1 ст. 275 НК РФ). При этом плательщики, получающие дивиденды от иностранной организации, в том числе через ее постоянное представительство в РФ, не вправе уменьшить сумму налога, исчисленную в соответствии с гл. 25 НК РФ, на сумму налога, исчисленную и уплаченную по месту нахождения источника дохода, если иное не предусмотрено международным договором об избежании двойного налогообложения.[29]

Агентами признаются лица, на которых в соответствии с НК РФ возложены обязанности по исчислению, удержанию у плательщика и перечислению в соответствующий бюджет налогов.

Для плательщиков (кроме иностранных организаций) по доходам в виде дивидендов, за исключением дивидендов, полученных акционерным обществом, распределяющим доход от долевого участия от иностранной организации, налоговая база по доходам, полученным от долевого участия в других организациях, определяется агентом.

Если источником дохода плательщика является российская организация, она признается агентом и определяет сумму налога с учетом положений п. 2 ст. 275 НК РФ. Иными словами, обязанность по уплате налога на прибыль с доходов от долевого участия возлагается на налогового агента – источника выплаты дохода. При этом агенты имеют те же права, что и плательщики.

Также установлено, что за неисполнение или ненадлежащее исполнение возложенных на него обязанностей агент несет ответственность в соответствии с положениями гл. 16 НК РФ. Привлечение агента к ответственности за совершение налогового правонарушения не освобождает его от обязанности перечислить причитающиеся суммы налога и пени (п. 5 ст. 108 НК РФ).

Порядок налогообложения дивидендов налогом на прибыль различен в ситуациях, если:

---

[29] Список действующих договоров такого рода содержится в Информационном письме Минфина России от 2 марта 2004 г. «О соглашениях об избежании двойного налогообложения доходов и имущества». С тех пор ратифицировано только одно соглашение, не попавшее в список, – с Литвой; см. также Письмо Минфина России от 6 февраля 2004 г. № 23-1-10/9-419@, Письмо МНС России от 4 сентября 2003 г. № СА-6-04/942@.

- российская организация выплачивает дивиденды в пользу другой российской организации;
- российская организация выплачивает дивиденды в пользу иностранной организации;
- российская организация получает дивиденды от иностранной организации.

Особые нормы применяются в случаях, когда налогоплательщик применяет специальные налоговые режимы, то есть когда он освобожден от обязанности уплачивать налог на прибыль. Если дивиденды выплачиваются организациям, применяющим УСНО или уплачивающим ЕСХН, удерживать налог не надо.

Что касается акционеров – плательщиков ЕНВД, то налоговый агент обязан удержать сумму налога с дивидендов, выплачиваемых организациям, являющимся только плательщиками ЕНВД либо применяющим ЕНВД одновременно с общей системой налогообложения. Действительно, ЕНВД уплачивается по отдельным видам деятельности, среди которых нет деятельности по участию в капитале других организаций.

Ситуация с организациями, применяющими одновременно ЕНВД и УСНО, иная. Агент при выплате дивидендов таким организациям не удерживает сумму налога, поскольку организации, применяющие УСНО, сами облагают доходы в виде дивидендов единым налогом.

Акционерами могут быть ПИФы и простые товарищества. При выплате им дивидендов агент не должен удерживать налог на прибыль, поскольку они не являются юридическими лицами.

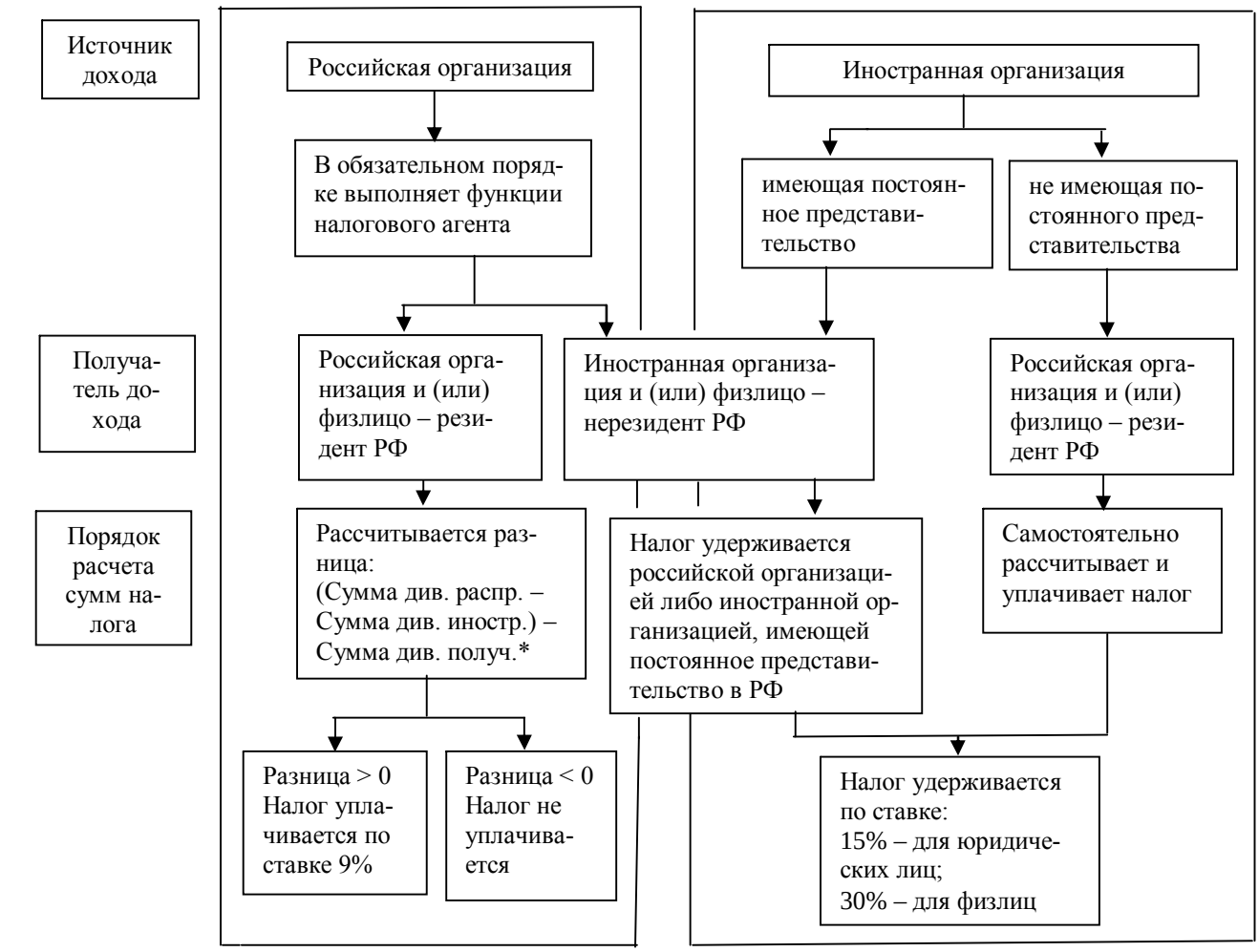
***Порядок налогообложения доходов*** от долевого участия (дивидендных доходов) зависит от того, кто является источником дивидендных выплат, а кто – их получателем. Дело в том, что ставка обложения дивидендных доходов зависит от резидентства как получателей, так и источников выплаты этих доходов:

| | | Кто получает дивиденды | |
|---|---|---|---|
| | | российская организация | иностранная организация |
| От кого получаются дивиденды | от российской организации | 9% | 15% |
| | от иностранной организации | 15% | – |

Рассмотрим последовательно те проблемы налогообложения, сопровождающие каждый из перечисленных выше трех вариантов. Но сначала на следующей странице схематически покажем особенности определения налоговой базы по дивидендным доходам.

1. Наиболее распространенный случай, когда и эмитентом акций, и получателем дивидендов (акционером) являются российские организации.

**Особенности определения налоговой базы по дивидендным доходам (ст. 275 НК РФ)**




| | |
|---|---|
| Порядок уплаты налога | Налог у источника дохода, выполняющего функции налогового агента, удерживается при каждой выплате в течение 10 дней со дня выплаты дохода.<br>Если налог удержан не был, плательщик самостоятельно рассчитывает и уплачивает налог в общем порядке |
| Порядок ведения учета | Учет удержанного налога у налоговых агентов ведется по каждому плательщику применительно к каждой выплате дохода.<br>Если налог удержан не был, плательщик самостоятельно ведет аналитический учет по каждому из источников дохода с указанием сумм уплаченного налога |

* Учитываются суммы, полученные самим агентом как в текущем отчетном (налоговом) периоде, так и в предыдущем отчетном (налоговом) периоде, если данные суммы дивидендов ранее не участвовали в расчете при определении облагаемого налогом дохода в виде дивидендов

Тогда сумма налога, которая удерживается из доходов получателя дивидендов, рассчитывается следующим образом. Сумма налога, подлежащая удержанию из доходов налогоплательщика – получателя дивидендов, исчисляется налоговым агентом исходя из общей суммы налога, исчисленной в порядке, установленном п. 2 ст. 275 НК РФ, и доли каждого плательщика в общей сумме дивидендов. Впрочем, указанный принцип реализуется на практике (в налоговой декларации) не применительно к сумме налога, а применительно к налоговой базе. Это важно с точки зрения правильности определения налоговых обязательств у налогового агента в том случае, если доход от долевого участия распределяется субъектам, либо не являющимся плательщиками налога на прибыль (например, организации, перешедшей на УСНО), либо ПИФу, не являющемуся, как отмечалось выше, юридическим лицом.

Общая сумма налога определяется как произведение ставки налога (9%), и разницы между суммой дивидендов, подлежащих распределению между акционерами в текущем налоговом периоде, уменьшенной на суммы дивидендов, подлежащих выплате налоговым агентом в текущем налоговом периоде, и суммой дивидендов, полученных самим агентом в текущем отчетном (налоговом) периоде и предыдущем отчетном (налоговом) периоде, если данные суммы дивидендов ранее не участвовали в расчете при определении облагаемого налогом дохода в виде дивидендов.

Для более наглядной иллюстрации изложенного порядка налогообложения рассмотрим следующую типичную хозяйственную ситуацию.

Пусть российская организация N – плательщик налога на прибыль получила дивиденды от принадлежащих ей акций российской организации, акционерами которой являются как российские, так и иностранные организации. Сумма дивидендов, подлежащих распределению между всеми акционерами за текущий отчетный (налоговый) период, составила 10 млн. руб., в том числе:

- I вариант: суммы дивидендов, подлежащих выплате иностранным организациям, – 8 млн. руб.;
- II вариант: суммы дивидендов, подлежащих выплате иностранным организациям, – 2 млн. руб.

Организация N получила дивиденды на сумму 500 тыс. руб.

В обоих вариантах суммы дивидендов, полученные самим эмитентом – налоговым агентом по акциям других эмитентов в текущем и предыдущем отчетном (налоговом) периоде, составляют 5 млн. руб. и данные суммы дивидендов ранее не участвовали в расчете при определении облагаемого налогом дохода в виде дивидендов.

Определим сумму налога на прибыль организации N – получателя дивидендов, подлежащую удержанию из ее дивидендных доходов эмитентом – налоговым агентом.

Решение данной задачи должно основываться на нормах, содержащихся в п. 2 ст. 275 НК РФ[30].

Если источником дохода плательщика является российская организация, она признается налоговым агентом и определяет сумму налога.

Введем следующие условные обозначения:

$НП_{общ}$ – общая сумма налога с суммы дивидендов, получаемых российскими акционерами, руб.;

$У_i$ – доля каждого налогоплательщика в общей сумме дивидендов, получаемых российскими акционерами;

$С_{приб}$ – ставка налога на доходы в форме дивидендов, полученных от российской организации российским акционером – плательщиком, 9 %;

$Д_i$ – сумма дивидендов, полученных от российской организации *i*-тым российским акционером – плательщиком, руб.;

---

[30] Приведем текст этого пункта полностью: «Для налогоплательщиков, не указанных в пункте 3 настоящей статьи, по доходам в виде дивидендов, за исключением указанных в пункте 1 настоящей статьи доходов, налоговая база по доходам, полученным от долевого участия в других организациях, определяется налоговым агентом с учетом особенностей, установленных настоящим пунктом.

Если источником дохода налогоплательщика является российская организация, указанная организация признается налоговым агентом и определяет сумму налога с учетом положений настоящего пункта.

При этом сумма налога, подлежащая удержанию из доходов налогоплательщика – получателя дивидендов, исчисляется налоговым агентом исходя из общей суммы налога, исчисленной в порядке, установленном настоящим пунктом, и доли каждого налогоплательщика в общей сумме дивидендов.

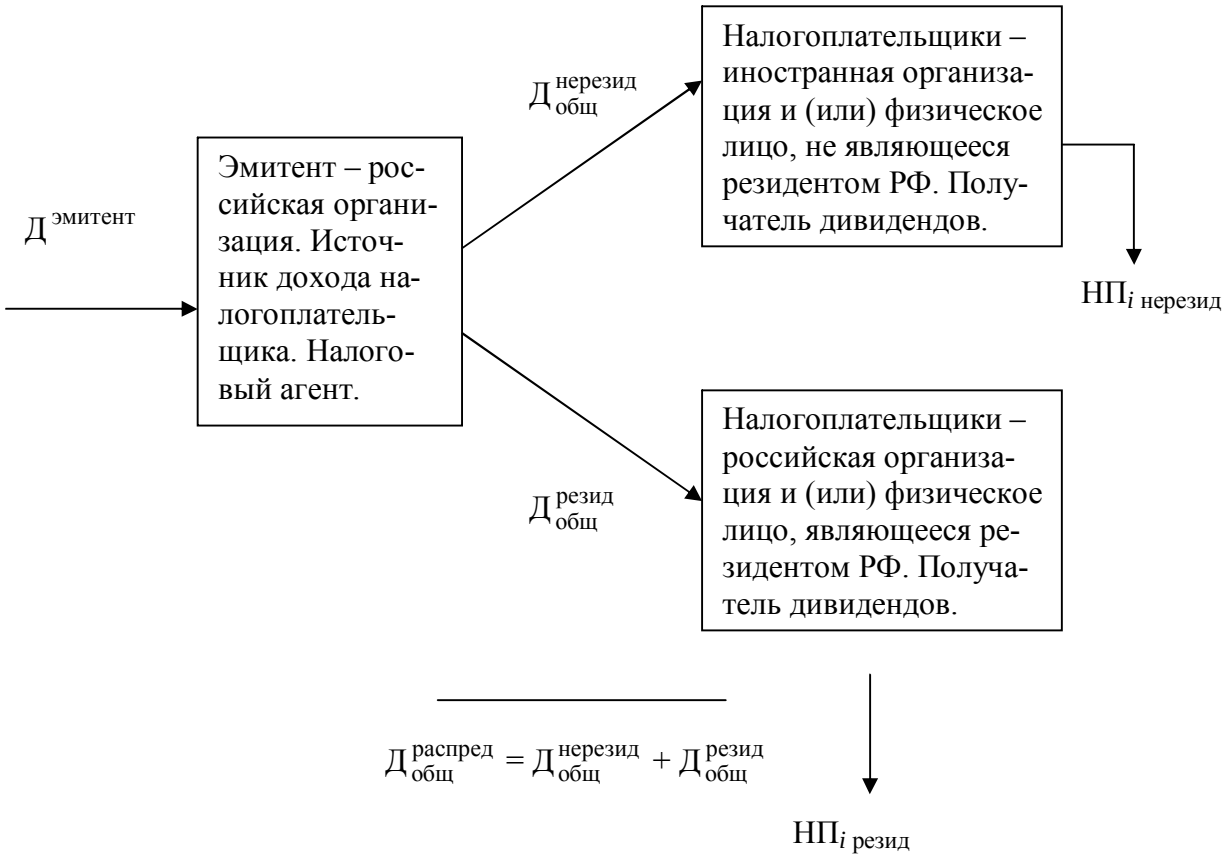
Общая сумма налога определяется как произведение ставки налога, установленной подпунктом 1 п. 3 ст. 284 настоящего Кодекса, и разницы между суммой дивидендов, подлежащих распределению между акционерами (участниками) в текущем налоговом периоде, уменьшенной на суммы дивидендов, подлежащих выплате налоговым агентом в соответствии с пунктом 3 настоящей статьи в текущем налоговом периоде, и суммой дивидендов, полученных самим налоговым агентом в текущем отчетном (налоговом) периоде и предыдущем отчетном (налоговом) периоде, если данные суммы дивидендов ранее не участвовали в расчете при определении облагаемого налогом дохода в виде дивидендов. В случае если полученная разница отрицательна, обязанность по уплате налога не возникает и возмещение из бюджета не производится».

$Д^{распред}_{общ}$ – сумма дивидендов, подлежащих распределению между всеми акционерами, руб.;

$Д^{нерезид}_{общ}$ – суммы дивидендов, подлежащих выплате иностранным организациям или физическим лицам, не являющимся резидентами РФ, руб.;

$Д^{эмитент}$ – сумма дивидендов, полученных самим налоговым агентом (эмитентом) в текущем отчетном (налоговом) периоде и предыдущем отчетном (налоговом) периоде, если данные суммы дивидендов ранее не участвовали в расчете при определении облагаемого налогом дохода в виде дивидендов, руб.

Схему движения дивидендных доходов и уплату налога на прибыль с них акционерами можно представить следующим образом:




Общая сумма налога с суммы дивидендов, предназначенных к распределению между акционерами ($НП_{общ}$) составляет $С_{приб} \times [(Д^{распред}_{общ} - Д^{нерезид}_{общ}) - Д^{эмитент}]$. Поскольку, как следует из приведенной схемы, $Д^{распред}_{общ} - Д^{нерезид}_{общ} = Д^{резид}_{общ}$, то $НП_{общ} = С_{приб} \times (Д^{резид}_{общ} - Д^{эмитент})$. Если $[(Д^{распред}_{общ} - Д^{нерезид}_{общ}) - Д^{эмитент}] < 0$, то не возникает обязанности по уплате налога и не производится возмещение из бюджета.

Исходя из условий данной задачи, следует уплачивать налоги только во втором варианте по ставке 9% (подп. 1 п. 3 ст. 284 НК РФ).

Неравенство $[(Д_{общ}^{распред} - Д_{общ}^{нерезид}) - Д^{эмитент}] < 0$ можно просто преобразовать в другое неравенство: $Д_{общ}^{резид} < Д^{эмитент}$, из которого следует, что обязанность по уплате налога не возникает в случае, если эмитент в текущем отчетном (налоговом) периоде получил от других организаций, акционером которых он является, дивидендов больше, чем должен распределить своим акционерам – резидентам. И наоборот, налог на прибыль от дивидендов, приходящихся акционерам – резидентам, эмитент обязан исчислить и удержать в случае, если он получил дивидендов по своим акциям меньше, чем должен распределить между своими акционерами – резидентами. Экономический смысл этого состоит в том, что с дивидендов, полученных самим эмитентом от других организаций последними уже удержан налог.

Налог на доходы в форме дивидендов, полученных от российской организации *i*-тым российским акционером – плательщиком:

$$НП_{i\,резид} = НП_{общ} \times У_i = С_{приб} \times [(Д_{общ}^{распред} - Д_{общ}^{нерезид}) - Д^{эмитент}] \times \frac{Д_i}{Д_{общ}^{распред}},$$

Подставляя соответствующие значения в данную формулу, определим сумму налога на прибыль организации «N» – получателя дивидендов, подлежащую удержанию из ее доходов эмитентом – налоговым агентом:

$$13{,}5 \text{ тыс. руб.} \left( \frac{6\%}{100\%} \times [(10 \text{ млн. руб.} - 2 \text{ млн. руб.}) - 5 \text{ млн. руб.}] \times \frac{0{,}5 \text{ млн. руб.}}{10 \text{ млн. руб.}} \right).$$

До вступления в силу гл. 25 НК РФ порядок налогообложения дивидендов предусматривал фактически двойное налогообложение, поскольку при выплате дивидендов налог на доходы сопровождал дивиденды на всем протяжении возникновения дивидендов по цепочке организаций, например, составляющих холдинг.

Рассмотренный же нами порядок исключает так называемый каскадный эффект, исключает двойное обложение дивидендов: часть дивидендов, полученная самим налоговым агентом и составляющая часть его чистой прибыли, которая, в свою очередь, по решению общего собрания направлялась акционерным обществом – налоговым агентом на выплату дивидендов своим акционерам, ранее облагалась налогом на прибыль по доходам от долевого участия у источника дохода.

Весьма важным в указанной формуле является элемент, исключаемый из общей суммы распределяемого дохода, называющийся «сумма дивидендов, полученная самим

налоговым агентом». Относительно этого члена формулы следует сделать ряд существенных замечаний[31].

Первое замечание. Сумма дивидендов, полученная самим налоговым агентом, является очищенной от налога. Действительно, данная сумма принимала участие в расчете налоговой базы по налогу на прибыль у акционерного общества – налогового агента, акционером которого является организация – акционерное общество, осуществляющее выплату дивидендов. Поскольку в тексте п. 2 ст. 275 НК РФ используется понятие «полученные дивиденды», то это суммы, «очищенные от налога на прибыль».

Второе замечание. Агент при выплате дивидендов вправе исключать сумму дивидендов, полученных им самим, независимо от того, удержан с них налог или нет организацией – акционерным обществом, в свою очередь, являющейся налоговым агентом по отношению к «нашему» агенту. Главное – чтобы эти дивиденды участвовали в расчете налоговой базы у акционерного общества, являющегося налоговым агентом.

Часто при получении дивидендов от акционерного общества акционерным обществом в документах указывается, что налог не удержан в связи с тем, что сложилась отрицательная налоговая база, равняющаяся нулю.

Необходимо обратить особое внимание на четкость формулировки в платежных документах. Чтобы не вводить в заблуждение налоговые органы, не рекомендуется писать «налог не удержан». По нашему мнению, следует использовать формулировку «дивиденды за... год с учетом п. 2 ст. 275 НК РФ».

Таким образом, когда у налогового агента разница между подлежащими распределению и полученными в текущем налоговом периоде дивидендами отрицательная и агент перечисляет юридическим лицам – акционерам суммы дивидендов, не удержав и не уплатив в бюджет налог с данных сумм, полученные выплаты акционер отражает как в декларации и как внереализационные доходы, и как доходы от долевого участия в других организациях. Обязанности по уплате налога с полученных дивидендов у акционера не возникает.

Акционером по полученным дивидендам расчет налога на прибыль организаций в декларации представляется всегда. Расчет же налога на прибыль с доходов в виде дивидендов (доходов от долевого участия в других организациях, созданных на территории российской федерации), процентов по государственным и муниципальным ценным

---

[31] Мурзин В.Е., Романова М.В. Большая книга бухгалтера банка (БкББ): ежегодный справочник-альманах. Часть I. налогообложение. – М.: Издательский дом «Регламент», 2006

бумагам, удерживаемого налоговым агентом (источником выплаты доходов) представляется лишь организациями, выплачивающими дивиденды (налоговыми агентами). При этом данные, отраженные во втором Расчете – «Дивиденды, полученные самим налоговым агентом» – могут совпадать со строками «Доходы по операциям с ценными бумагами, облагаемые по иным ставкам, а также доходы в виде дивидендов (доходов от долевого участия в иностранных организациях)» и «Внереализационные доходы» первого Расчета на суммы полученных дивидендов, если нет других внереализационных доходов и дивиденды получены до даты распределения дивидендов.

Поскольку на практике организации-налогоплательщики зачастую являются одновременно налоговыми агентами (источниками выплаты дивидендов) и акционерами (получателями дивидендов), необходимо обратить внимание на следующее.

Исключение налоговым агентом суммы полученных дивидендов из расчета налоговой базы по налогу на прибыль правомерно, когда данные суммы ранее участвовали в расчете облагаемого налогом дохода в виде дивидендов. Поэтому, если в результате применения п. 2 ст. 275 НК РФ у агента не возникает обязательств по уплате налога с дивидендных доходов, налогоплательщик – получатель данных дивидендов (являющийся, в свою очередь, налоговым агентом) учитывает полученные выплаты при формировании налоговой базы в полном объеме.

Третье замечание. Исключение сумм полученных самим налоговым агентом доходов от долевого участия осуществляется авансом. Напомним: сумма дивидендов, подлежащих распределению между акционерами (участниками) в текущем налоговом периоде, может быть уменьшена на суммы дивидендов, полученных самим налоговым агентом в текущем отчетном (налоговом) периоде и предыдущем отчетном (налоговом) периоде, если данные суммы дивидендов ранее не участвовали в расчете при определении облагаемого налогом дивидендов.

Дело в том, что, как правило, распределяется прибыль прошлого года в текущем (например, 2007 году) когда проходит общее собрание акционеров. Если в прошлом налоговом периоде (2006 г.) суммы дивидендов, полученные самим агентом, поступили после даты распределения дивидендов за предыдущий год (например, 2005 г.), то их исключение из базы при распределении доходов от долевого участия за 2006 год в 2007 году является экономически обоснованным с точки зрения избежания двойного налогообложения, поскольку эти полученные дивиденды формировали балансовую прибыль (чистую прибыль) 2006 года, которая распределяется в 2007 году.

Однако так нельзя рассуждать в отношении дивидендов, полученных самим агентом в текущем периоде, до даты общего собрания, когда происходит распределе-

ние чистой прибыли прошлого года, поскольку эти полученные дивиденды формируют балансовую и чистую прибыль текущего года, распределение которой в общем случае (сейчас не рассматривается случай с выплатой промежуточных дивидендов) будет происходить в 2008 году. Таким образом, происходит авансовое уменьшение налоговой базы по дивидендным доходам с точки зрения избежания двойного налогообложения.

Дивиденды по акциям, принадлежащим государству, подлежат налогообложению на общих основаниях.

Доходы бюджетов формируются в соответствии с нормами Бюджетного кодекса РФ, в то же время порядок исчисления и уплаты налогов регулируется налоговым законодательством. Согласно ст. 42 БК РФ в доходах бюджетов учитываются в том числе дивидендные доходы по акциям, принадлежащим РФ, субъектам РФ и муниципальным образованиям. При этом указанные доходы включаются в состав доходов соответствующих бюджетов после уплаты предусмотренных налогов и сборов.

Таким образом, в соответствии со ст. ст. 275 и 284 НК РФ обложение доходов, полученных в виде дивидендов по акциям, находящимся в государственной и муниципальной собственности, приравнивается к налогообложению дивидендов, полученных от российских организаций российскими организациями. Согласно ст. 284 НК РФ выплата дивидендов по акциям, принадлежащим государству, акционерам производится после уплаты акционерным обществом налога на прибыль. Налог на прибыль с доходов в виде дивидендов по акциям удерживается по ставке 9% и перечисляется в федеральный бюджет. В оставшейся сумме доходы в виде дивидендов по акциям, принадлежащим государству и муниципальным образованиям, подлежат перечислению в доход соответствующих бюджетов.

2. Получателем дивидендов может также быть российская организация, но доход при этом распределяется иностранной организацией.

Если источником дохода налогоплательщика является иностранная организация, сумма налога в отношении полученных дивидендов определяется налогоплательщиком – получателем самостоятельно исходя из суммы полученных дивидендов и ставки, предусмотренной пп. 2 п. 3 ст. 284 НК РФ.

Датой признания дохода в этом случае будет дата поступления доходов от долевого участия на расчетный (корреспондентский) счет согласно пп. 1 п. ст. 271 НК РФ.

При этом налогоплательщики, получающие дивиденды от иностранной организации, в том числе через постоянное представительство иностранной организации в РФ, не вправе уменьшить сумму налога, исчисленную в соответствии с гл. 25 НК РФ, на

сумму налога, исчисленную и уплаченную по месту нахождения источника дохода, если иное не предусмотрено международным договором.

В этой ситуации порядок налогообложения дивидендов зависит от того, заключено ли между Россией и государством, в котором находится источник выплаты, соглашение об избежании двойного налогообложения. Если такого соглашения нет, то российская организация – получатель дивидендов должна уплатить налог на прибыль по ставке 15% со всей суммы дохода.

Если же такое соглашение заключено, российский получатель дивидендов вправе уменьшить сумму налога, исчисленную по ставке 15%, на сумму налога, которая уплачена по месту нахождения источника выплаты. Для этого российский получатель дивидендов должен представить в налоговый орган документ от агента, подтверждающий уплату налога за рубежом. Форма такого документа ни в НК РФ, ни в других нормативных документах не предусмотрена. Следовательно, это может быть справка, составленная либо по форме, предусмотренной в государстве источника выплаты, либо в произвольной форме.

При этом российская организация должна представить Расчет налога на прибыль с доходов в виде дивидендов (доходов от долевого участия в иностранных организациях).

3. Интерес представляет также ситуация, когда получателем дивидендов является нерезидент (как юридическое, так и физическое лицо), а доход распределяется российской организацией.

Если российская организация (налоговый агент) выплачивает дивиденды иностранной организации (и/или физическому лицу – нерезиденду), налоговая база налогоплательщика – получателя дивидендов по каждой такой выплате определяется как сумма выплачиваемых дивидендов, и к ней применяется соответственно ставка 15% или 30%. Международным договором России могут быть установлены иные правила и нормы, касающиеся обложения, чем предусмотренные НК РФ. В таком случае согласно ст. 7 НК РФ в целях налогообложения применяются те из них, которые предусмотрены международными договорами РФ.[32]

Во всех соглашениях об избежании двойного налогообложения есть статья, которая регулирует обложение дивидендов, выплачиваемых компанией – резидентом одного государства в пользу резидента другого государства. Следовательно, если россий-

[32] Соколова И.Н. Обязанности налогового агента по налогу на прибыль // Налоговое планирование, 2005, № 4

ская организация выплачивает дивиденды организации – резиденту государства, с которым у России заключено соглашение, то применяется либо освобождение от обложения в РФ, либо ставка налога на прибыль, которая указана в соглашении. Согласно п. 1 ст. 312 НК РФ иностранная организация должна представить выплачивающему налоговому агенту подтверждение о постоянном местонахождении в государстве, с которым Россия заключила соглашение.

Российская организация по доходам в виде дивидендов, выплаченным иностранной организации, должна заполнить налоговый расчет о суммах выплаченных иностранным организациям доходов и удержанных налогов.

## 2.2. НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ ДОХОДОВ ОТ ОПЕРАЦИЙ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

Правила определения доходов и расходов по операциям реализации или прочему выбытию (в том числе погашению) ценных бумаг изложены в ст. 280 НК РФ. Положения этой статьи распространяются на все виды ценных бумаг, в том числе и на не обращающиеся на организованном рынке.

Классифицировать ценные бумаги можно по разным основаниям. В зависимости от сферы обращения можно выделить ценные бумаги, обращающиеся на организованном рынке ценных бумаг и не обращающиеся на нем. Наряду с этим можно выделить эмиссионные ценные бумаги, долговые ценные бумаги.

Для целей налогообложения прибыли наиболее значимой является классификация ценных бумаг на обращающиеся на организованном рынке и не обращающиеся на нем. Рассмотрим особенности налогообложения этих видов ценных бумаг.

***Ценные бумаги, обращающиеся на организованном рынке***. Понятие ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке ценных бумаг, для целей налогообложения дано в п. 3 ст. 280 НК РФ. Ценные бумаги признаются обращающимися на ОРЦБ при одновременном соблюдении следующих условий:

- если они допущены к обращению хотя бы одним организатором торговли, имеющим на это по национальному законодательству;
- информация об их ценах (котировках) публикуется в СМИ (в т.ч. электронных) либо может быть представлена организатором торговли или иным уполномоченным лицом любому заинтересованному лицу в течение трех лет после даты совершения операций с ценными бумагами;
- по ним рассчитывается рыночная котировка, когда это предусмотрено национальным законодательством.

При этом под национальным законодательством понимается законодательство того государства, на территории которого обращаются ценные бумаги (заключение гражданско-правовых сделок, влекущих переход права собственности на ценные бумаги, в т.ч. и вне ОРЦБ).

Под рыночной котировкой ценной бумаги в целях налогообложения прибыли понимается средневзвешенная цена ценной бумаги по сделкам, совершенным в течение торгового дня через организатора торговли. Если средневзвешенная цена организатором торговли не рассчитывается, то за средневзвешенную цену принимается половина суммы максимальной и минимальной цен сделок, совершенных в течение торгового дня через этого организатора.

Если у организаторов торговли зарегистрирована с определенной ценной бумагой лишь одна сделка, она не может служить основанием того, чтобы считать ценную бумагу обращающейся на ОРЦБ. Действительно, средневзвешенную цену ценной бумаги можно рассчитать исходя как минимум из двух сделок. Если же в течение года (налогового периода) была зарегистрирована только одна сделка по ценной бумаге, последняя считается не обращающейся на ОРЦБ.

В соответствии с Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» обращением ценных бумаг является заключение гражданско-правовых сделок, влекущих за собой переход права собственности на них. При этом под публичным их обращением понимается обращение ценных бумаг на торгах фондовых бирж или иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг путем предложения бумаг неограниченному кругу лиц, в т.ч. с использованием рекламы. Поэтому ОРЦБ – это сфера обращения ценных бумаг на торгах фондовых бирж или иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг.

Рыночной ценой ценных бумаг, обращающихся на ОРЦБ, для целей налогообложения признается фактическая цена их реализации или иного выбытия, если эта цена находится в интервале между минимальной и максимальной ценами сделок (интервал цен) с указанной бумагой, зарегистрированной организатором торговли на рынке ценных бумаг на дату совершения соответствующей сделки.

Отсюда следует, что если плательщик приобретает ценные бумаги по ценам, превышающим максимальную цену сделок, зарегистрированную организатором торговли на рынке ценных бумаг на дату совершения соответствующей сделки, указанная вели-

чина превышения может быть учтена для целей налогообложения в том случае, если будет доказано соответствие ст. 252 НК РФ.[33]

Очевидно, законодатель, установив границы рыночной цены и определив, что в случае реализации ценной бумаги по цене ниже минимальной цены сделки с ценной бумагой необходимо в качестве выручки использовать именно ее, тем самым предполагает, что максимальная цена границы интервала как раз и нужна для целей нормирования расходов на приобретение ценной бумаги.

Сама по себе ст. 40 НК РФ не ограничивает применение рыночных цен только к выручке от реализации. В ней идет речь о цене сделки, а цена сделки для одного участника – доход, а для другого соответственно – расход. Поэтому если одна сторона сделки выигрывает с точки зрения применения рыночных цен в целях налогообложения, то другая сторона непременно проигрывает. Например, когда приобретается ценная бумага по цене намного выше рыночной, у продавца в налоговую базу включается вся фактическая выручка от реализации ценной бумаги (тем более, что она выше рыночной), а у покупателя должно быть очень серьезное обоснование, почему были понесены чрезмерные расходы, допустим, при наличии сделок с такими ценными бумагами у организатора торговли на дату совершения внебиржевой сделки.

Статья 40 НК РФ определяет, что при определении рыночных цен ценных бумаг применяются с учетом особенностей, предусмотренных, в частности, гл. 25 НК РФ. В этой главе данные особенности установлены ст. 280 НК РФ, где в качестве рыночной цены, которая по логике применяется к расходам, используется максимальная граница интервала цен сделок, зарегистрированная организатором торговли на рынке ценных бумаг.

Представляется, что и к доходам (выручке), и к расходам следует применять одну методику.

Общий подход, заложенный в ст. 252 НК РФ об обоснованности расходов, в общем случае распространяется и на стоимость приобретения ценной бумаги, в частности может быть справедлив вопрос о том, насколько обоснованы расходы при приобретении, к примеру, беспроцентного векселя по номиналу, а тем более по цене выше номинала.

Датой совершения сделки с ценной бумагой, обращающейся на ОРЦБ, следует понимать дату проведения торгов, на которых соответствующая сделка заключена. При

---

[33] Мурзин В.Е., Романова М.В. Большая книга бухгалтера банка (БКББ): Ежегодный справочник-альманах. Часть I. Налогообложение. – М.: Издательский дом «Регламент», 2006

продаже же ценной бумаги вне ОРЦБ датой совершения сделки считается дата определения всех существенных условий передачи ценной бумаги, т.е. дата подписания договора.

Если по одной и той же ценной бумаге сделки на указанную дату совершались через двух и более организаторов торговли, то плательщик вправе самостоятельно выбрать организатора торговли, значения интервала цен которого будут использованы плательщиком для целей налогообложения.

При отсутствии информации об интервале цен у организаторов торговли на рынке ценных бумаг на дату совершения сделки плательщик принимает интервал цен при их реализации по данным организаторов торговли на рынке ценных бумаг на дату ближайших торгов, состоявшихся до дня совершения соответствующей сделки, если торги по ним проводились у организатора торговли хотя бы один раз в течение последних 12 месяцев.

При соблюдении налогоплательщиком порядка, изложенного выше, фактическая цена реализации или иного выбытия ценных бумаг, находящаяся в соответствующем интервале цен, принимается для целей налогообложения в качестве рыночной цены.

При реализации ценных бумаг, обращающихся на ОРЦБ, по цене ниже минимальной цены сделок на ОРЦБ при определении финансового результата принимается минимальная цена сделки на ОРЦБ.

***Ценные бумаги, не обращающиеся на организованном рынке***. Если ценная бумага не отвечает требованиям, изложенным в п. 3 ст. 280 НК РФ, она будет относиться к ценным бумагам, не обращающимся на ОРЦБ. Так, акции, не прошедшие листинг и не включенные в котировальные листы, признаются ценными бумагами, не обращающимися на ОРЦБ.

Согласно п. 6 ст. 280 НК РФ в отношении ценных бумаг, не обращающихся на ОРЦБ, для целей налогообложения принимается фактическая цена их реализации или иного выбытия при выполнении хотя бы одного из следующих условий:

- если фактическая цена соответствующей сделки находится в интервале цен по аналогичной (идентичной, однородной) ценной бумаге, зарегистрированной организатором торговли на дату совершения сделки или на дату ближайших торгов, состоявшихся до дня совершения соответствующей сделки, если торги по этим бумагам проводились у организатора торговли хотя бы один раз в течение последних 12 месяцев;

- фактическая цена соответствующей сделки отклоняется в пределах 20% в сторону повышения или понижения от средневзвешенной цены аналогичной (идентичной, однородной) ценной бумаги, рассчитанной организатором торговли в соответствии с установленными им правилами по итогам торгов на дату заключения такой сделки или на дату ближайших торгов, состоявшихся до дня совершения соответствующей сделки, если торги по этим бумагам проводились у организатора торговли хотя бы один раз в течение последних 12 месяцев.

Иными словами, как прямо следует из п. 6 ст. 280 НК РФ, плательщику следует использовать фактическую цену реализации или иного выбытия ценных бумаг, если имеется информация о результатах торгов по аналогичным (идентичным, однородным) бумагам и при сопоставлении фактической цены реализации с результатами торгов выполняется одно из указанных условий.

Здесь же предусмотрено, что, если нет информации о результатах торгов по аналогичным ценным бумагам, фактическая цена сделки принимается для целей налогообложения, если указанная цена отличается не более чем на 20% от расчетной цены этой бумаги. Расчетная цена может быть определена на дату заключения сделки с ценной бумагой с учетом:

1. условий сделки;
2. особенностей обращения;
3. цены ценной бумаги;
4. иных показателей, информация о которых может служить основанием для такого расчета.

В частности, для определения расчетной цены:

- *акции* может быть использована стоимость чистых активов эмитента, приходящаяся на соответствующую акцию,
- *долговой ценной бумаги* – рыночная величина ставки ссудного процента на соответствующий срок в соответствующей валюте.

Отсюда следует, что и при отсутствии информации о результатах торгов по аналогичным (идентичным, однородным) ценным бумагам плательщику в целях налогообложения прибыли также следует использовать фактическую цену реализации, за исключением случая, когда такая цена отклоняется более чем на 20% от расчетной цены.

В налоговой декларации строки, в которых указываются отклонения от рыночных цен, заполняются только в том случае, если фактическая цена сделки «не попадает» ни в один из указанных интервалов.

Порядок корректировки цены приобретения полностью (по методологии) совпадает с порядком корректировки цены приобретения ценных бумаг, обращающихся на ОРЦБ. Иными словами: сумма отклонений на даты перехода права собственности (превышения фактической цены приобретения над рыночной на дату приобретения и превышения рыночной цены над фактической ценой реализации на дату реализации) отражается на дату реализации.

Возможен и иной вариант отражения: данные корректировок отражаются только в случае превышения рыночной цены над ценой реализации и одновременного отражения расходов на приобретение данной бумаги (прежде всего самой ее цены) по рыночным ценам.

Действующее законодательство не раскрывает термин «аналогичные (однородные, идентичные) ценные бумаги». Ранее это понятие расшифровывалось в Методических рекомендациях по применению главы 25 НК РФ. В этом документе под аналогичными ценными бумагами понимались ценные бумаги, сопоставимые по виду ценной бумаги, условию обращения и виду дохода. Критерии сопоставимости в Методических рекомендациях прописаны не были. Заметим, что Приказом ФНС России от 21.04.2005 N САЭ-3-02/173@ Методические рекомендации были отменены. Таким образом, можно констатировать, что вопрос об определении «аналогичных ценных бумаг» остается открытым, т.е. нерешенным.

В методических рекомендациях налоговым органам (ныне отмененных) под аналогичными бумагами понимаются бумаги:

- одного и того же вида (акции, облигации, векселя), в случае если они имеют одинаковый объем закрепленных прав (срок обращения, валюта платежа, вид заявленного дохода – процентный/дисконтный, количество голосов, ликвидационная стоимость, наличие гаранта и т.д.);
- эмитентов – одной формы собственности (государственные или нет), работающих в одной отрасли и регионе (стране), с сопоставимым объемом активов. Естественно, что у таких бумаг должна быть одинаковая форма (именная документарная, бездокументарная, на предъявителя);
- дополнительным обоснованием аналогичности ценных бумаг, по нашему мнению, будут являться категория риска эмитента, страна, форма собственности, совпадение направления движения рыночной цены и цены сопоставимой ценной бумаги в отчетном периоде, количество поставляемых ценных бумаг, условий сделки (платежи и прочее).

Если не будет найдено аналогичной бумаги или если нет рыночной цены по ним, НК РФ обязывает корректировать цену сделки до расчетной цены. Если расчетная цена окажется ниже факта, то приниматься будет факт, а искусственно уменьшенную базу налоговые органы принимать не будут.

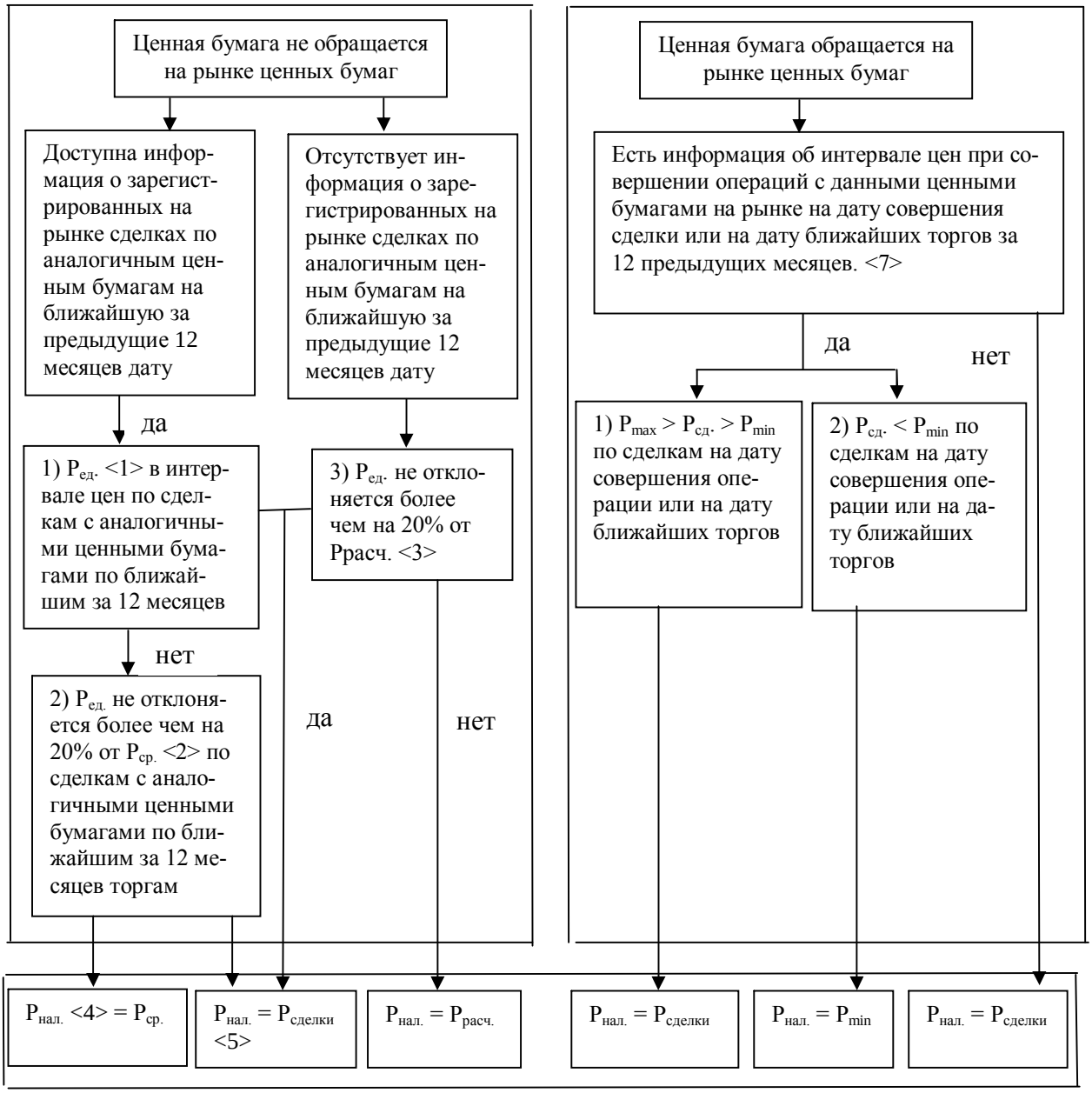
Организации, у которой не будет данных о биржевых ценах на аналогичные (однородные, идентичные) ценные бумаги за последний год, должна определять их расчетную цену. Это нужно для того, чтобы рассчитать цену реализации ценной бумаги, не обращающейся на ОРЦБ, которую можно признать для целей налогообложения. Ведь п. 6 ст. 280 НК РФ предусмотрено, что фактическая цена реализации ценной бумаги учитывается в целях налогообложения, если она находится в пределах 20-процентного отклонения от ее расчетной цены. Если расчетная цена ценной бумаги превысит фактическую цену реализации больше чем на 20%, в качестве фактической цены реализации ценной бумаги признается расчетная цена.

На следующей странице схематически показаны особенности определения налоговой базы по операциям с ценными бумагами.

Наиболее важной проблемой налогообложения доходов от операций с ценными бумагами является ценообразование на двух сегментах рынка ценных бумаг: организованным и неорганизованном. Остановимся далее на вопросах применения цены ценных бумаг для целей налогообложения в случаях, когда ценные бумаги не имеют рыночных котировок.

Правоприменительная практика складывается таким образом, что налогоплательщики и налоговые органы подходят к установлению цены на ценные бумаги поразному, а арбитражные суды, вынося решения по рассматриваемым делам, удовлетворяет требования то одной, то другой стороны. Так, расчетная цена акций определена судами исходя из:

## Особенности определения налоговой базы по операциям с ценными бумагами (ст. 280)




Плательщик:

1. отдельно учитывает результаты от операций с ценными бумагами и результаты от основной деятельности;
2. раздельно учитывает доходы и расходы, полученные при проведении операций с ценными бумагами.
3. раздельно формирует налогооблагаемую базу от результатов операций с ценными бумагами, обращающимися и не обращающимися на рынке ценных бумаг.

Убытки и расходы по операциям с ценными бумагами, не обращающимися на рынке, не могут приниматься в уменьшение доходов от операций с ценными бумагами, обращающимися на рынке ценных бумаг.

<1> $P_{сд.}$ – стоимость ценных бумаг в соответствии с условиями договора.
<2> $P_{ср.}$ – средневзвешенная цена ценной бумаги
<3> $P_{расч.}$ – расчетная цена ценной бумаги
<4> $P_{нал.}$ – цена сделки для целей налогообложения
<5> $P_{сделки}$ – фактическая цена сделки

1. стоимости чистых активов акционерного общества;
2. их рыночной стоимости по данным независимого оценщика и сделок с другими лицами;
3. рыночной стоимости акций по данным экспертов торгово-промышленной палаты;
4. стоимости акции в последующей сделке;
5. затрат на приобретение акций с учетом расходов на выполнение условий инвестиционного договора.

Последовательно рассмотрим указанные варианты.

1. Положениями гл. 25 НК РФ предусматриваются особенности определения доходов от реализации при проведении операций с ценными бумагами, установленные ст. 280 НК РФ (п. 3 ст. 249; п. 15 ст. 274 НК РФ). Особенности определения налоговой базы операций с ценными бумагами, обращающимися и необращающимися на ОРЦБ, заключаются либо в признании для целей налогового учета выручки от продажи ценных бумаг исходя из фактической цены их реализации, либо в корректировке налоговой базы. В п. 6 ст. 280 НК РФ указаны условия, при которых для целей налогообложения принимается фактическая цена реализации ценных бумаг, не признаваемых обращающимися на ОРЦБ, в соответствии с п. 3 ст. 280 НК РФ. Подпункты 1 и 2 ст. 280 НК РФ позволяют использовать метод сравнения фактической цены реализации ценной бумаги с ценой аналогичной (идентичной, однородной) ценной бумаги, зарегистрированной организатором торговли на рынке ценных бумаг, либо со средневзвешенной ценой аналогичной ценной бумаги, рассчитанной организатором торговли на рынке ценных бумаг, если аналогичные ценные бумаги выставлялись на торги в течение предшествующих 12 месяцев.

Поскольку информация о результатах торгов аналогичных ценных бумаг отсутствовала, к сделкам применяется подп. 2 п. 6 ст. 280 НК РФ. В частности, для определения расчетной цены акции использована стоимость чистых активов эмитента, приходящаяся на соответствующую акцию.

Доход АО от реализации акций определен исходя из стоимости чистых активов эмитентов этих акций, приходящихся на соответствующую акцию. В случае, рассмотренном судом, имело место отклонение фактической цены продажи акций от расчетной более чем на 20%, и отсутствовала информация о результатах торгов по аналогичным ценным бумагам за предшествующие 12 месяцев. Это подтверждается сведениями, полученными из фондовых бирж.

В подп. 2 п. 6 ст. 280 НК РФ метод чистых активов, приходящихся на соответствующую акцию, назван частным случаем расчета цены, но единственно определенным,

поскольку основан на нормативном правовом акте. Иные названные в нем показатели, влияющие на расчетную цену, такой определенности лишены, поэтому они могут лишь влиять на расчетную цену, исчисленную указанным способом, что нуждается в доказательстве.

При недостаточности оснований для корректировки фактической цены реализации ценной бумаги и, как следствие, корректировки налоговой базы этой операции по правилам, установленным в п. 6 ст. 280 НК РФ, допустимо ее проведение на основе условных методов расчета цены, установленных ст. 40 НК РФ. Кодекс признает рыночной ценой товара цену, сложившуюся при взаимодействии спроса и предложения на рынке идентичных (а при их отсутствии – однородных) товаров в сопоставимых экономических (коммерческих) условиях. Согласно п. 10 ст. 40 в случае отсутствия на соответствующем рынке сделок с идентичными (однородными) товарами или из-за отсутствия предложений на этом рынке товаров, либо при невозможности определения соответствующих цен ввиду отсутствия или недоступности информационных источников, рыночная цена определяется на основе метода цены последующей реализации или затратного метода.

Метод цены последующей реализации не может быть применен в данном случае, поскольку в материалах дела отсутствует информация о том, каким образом покупатели акций распорядились ими в дальнейшем. При невозможности использования названного метода используется затратный метод, когда рыночная цена товаров, реализуемых продавцом, определяется как сумма произведенных затрат и прибыли, обычной для данной сферы деятельности. Затратный метод применялся оценщиками, однако он не дал достоверного результата, поскольку рекомендованная ими расчетная цена не отражала реальной стоимости акций.

Скорректированная расчетная цена акции может быть признана доходом, если исчисленный результат соответствует уровню рыночных цен – наиболее вероятной цене, по которой объект оценки может быть отчужден на ОРЦБ в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на сумме сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства. Определенная налоговой инспекцией расчетная цена акции в большей степени сопоставима со стоимостью имущества акционерных обществ – действующих предприятий отрасли. Суды были вправе в соответствии с п. 12 ст. 40 НК РФ учесть любые обстоятельства, имеющие значение для определения результатов сделки, не ограничиваясь обстоятельствами, перечисленными в п. 4 – 11 указанной статьи. Довод АО об обоснованном избрании им метода независимой оценки для определения стоимости выбывающих цен-

ных бумаг несостоятелен, так как ст. 12 Закона «Об оценочной деятельности в РФ» закреплено, что итоговая величина рыночной или иной стоимости объекта оценки, указанная в отчете, составленном по основаниям и в порядке, которые предусмотрены Законом, признается достоверной и рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если в порядке, установленном законодательством РФ или в судебном порядке, не установлено иное. Таким образом, для расчета налоговой базы по данному делу следует исходить из стоимости чистых активов эмитентов акций.

Рассмотрим на условном примере порядок определения расчетной цены акций с помощью показателя чистых активов эмитента.

Организация в марте 2006 г. реализовала вне ОРЦБ 500 обыкновенных акций эмитента по цене 80 руб. за акцию. Информация о ценах ОРЦБ по операциям с аналогичными (идентичными, однородными) акциями в течение последних 12 месяцев отсутствует.

Стоимость чистых активов эмитента по данным бухучета по состоянию на 31 декабря 2005 г. – 2 000 000 руб. Количество выпущенных акций, указанное в уставе акционерного общества, – 10 000 шт.

Сначала рассчитаем стоимость чистых активов эмитента, приходящихся на одну акцию (этот показатель применяется при исчислении расчетной цены акции):

2 000 000 руб. : 10 000 шт. = 200 руб.

Отклонение фактической цены сделки от расчетной цены:

(200 руб. – 80 руб.) : 200 руб. х 100% = 60%.

Полученный результат превысил 20%. Значит, фактическую цену сделки учесть в целях налогообложения нельзя (п. 6 ст. 280 НК РФ). Цена реализации каждой акции для целей налогообложения составит 200 руб.

2. Расчетная цена приобретенных акций, не имеющих рыночных котировок, определена судом исходя из их рыночной стоимости по данным независимого оценщика и сделок с другими лицами.

Суд рассмотрел следующую ситуацию. ООО 2 декабря 2002 г. приобрело у главного инженера предприятия «З» 17 тыс. акций ОАО «Н» на сумму 5637500 руб., а 4 января 2003 г. продало ему же 20500 акций ОАО «Н» за ту же сумму – 5637500 руб. 2 декабря 2002 г. предприятие приобрело у главного бухгалтера предприятия «Г» 18 тыс. акций ОАО «Н» на сумму 5637500 руб., а 26 декабря 2002 г. продало ей же 20 500 акций ОАО «Н» за ту же сумму – 5637500 руб.

Инспекция произвела корректировку налоговой базы на прибыль, применив рыночную цену акций ОАО «Н» к сделкам по их приобретению у «З» и «Г». Основанием

для принятия решения о доначислении сумм налога на прибыль, пени и штрафа послужили выводы инспекции о необоснованном уменьшении налоговой базы на суммы расходов на приобретение акций ОАО «Н» у физических лиц – «З» и «Г» по ценам, выше рыночных.

По мнению ООО, инспекция не вправе была проверять цены приобретения акций ОАО «Н» на соответствие их рыночной цене. Налоговому органу предоставлено право проверять уровень цен, применяемых налогоплательщиком, только по операциям реализации ценных бумаг, а стоимость приобретения ценных бумаг подлежит включению в расходы на их приобретение по фактическим ценам, указанным в договорах.

Суд не удовлетворил требований плательщика по следующим основаниям. Мнение ООО о том, что стоимость приобретения ценных бумаг подлежит включению в расходы на их приобретение по фактическим ценам, указанным в договорах, не соответствует налоговому законодательству.

Согласно ст. 40 НК РФ налоговые органы при проведении контроля за полнотой исчисления налогов вправе определять правильность применения цен по сделкам лишь в следующих случаях: между взаимозависимыми лицами; по товарообменным (бартерным) операциям; при совершении внешнеторговых сделок; при отклонении более чем на 20% в сторону повышения или понижения от уровня цен, применяемых налогоплательщиком по идентичным (однородным) товарам (работам, услугам) в пределах непродолжительного времени.

Когда цены товаров (работ, услуг), примененные сторонами сделки, отклоняются в сторону повышения или понижения более чем на 20% от рыночной цены идентичных (однородных) товаров (работ, услуг), налоговый орган вправе вынести мотивированное решение о доначислении налога и пени, рассчитанных таким образом, как если бы результаты этой сделки были оценены исходя из применения рыночных цен на соответствующие товары. Положения, предусмотренные п. 3 и 10 ст. 40 НК РФ, при определении рыночных цен срочных сделок и рыночных цен ценных бумаг применяются с учетом особенностей, предусмотренных гл. 25 НК РФ.

Пунктом 6 ст. 274 НК РФ установлено, что для целей этой статьи рыночные цены определяются в порядке, аналогичном порядку определения рыночных цен, установленному вторым абзацем п. 3, а также п. 4 – 11 ст. 40 НК РФ, на момент реализации или совершения внереализационных операций. Ст. 280 НК РФ устанавливает особенности определения налоговой базы операций с ценными бумагами. При этом положения указанной статьи не исключают из сферы контроля налогового органа цены приобретения ценных бумаг. Такой вывод следует из анализа указанной нормы в системе с иными

нормами гл. 25 и ст. 40 НК РФ. Цель проверки цены сделки на ее соответствие рыночной цене в соответствии с п. 2 ст. 40 НК РФ – полнота исчисления налогов.

Известно, что прибылью признаются полученные доходы, уменьшенные на величину фактических расходов. Таким образом, правильное исчисление налога на прибыль зависит не только от правильного определения доходов предприятия, но и соответствующих расходов.

Системный анализ указанных норм позволяет сделать вывод, что налоговому органу предоставлено право при контроле полноты уплаты налогов проверять правильность применения цен при совершении операций как реализации, так и приобретения ценной бумаги. Такой вывод согласуется и с положениями ст. 280 НК РФ, согласно подп. 2 п. 6 которой условием применения для целей налогообложения фактической цены реализации ценной бумаги, не обращающейся на ОРЦБ, является отсутствие отклонения фактической цены соответствующей сделки более чем на 20% в сторону повышения или понижения от средневзвешенной цены аналогичной бумаги. С учетом того, что отклонение цены в сторону повышения может повлиять только на завышение расходов, связанных с приобретением ценной бумаги, следует вывод, что ст. 280 НК РФ не делает исключения для приобретателя бумаги в части доначисления налога на прибыль при отклонении фактической цены приобретения от ее рыночной цены.

Не соответствует налоговому законодательству и утверждение ООО, что в качестве расчетной цены акции, с которой подлежала сравнению фактическая цена сделки, налоговый орган не вправе был использовать рыночную цену акции, определенную независимым оценщиком.

Законодатель не дает специального определения расчетной цены и устанавливает лишь примерный порядок ее определения. Из смысла ст. 3, 12 «Об оценочной деятельности» следует, что итоговая величина стоимости акции определяется с учетом всех особенностей обращения ценной бумаги и, будучи указанной в отчете, составленном по основаниям и в порядке, установленном Законом, признается достоверной, если суд не установил иного. Таким образом, рыночная цена акции вполне отвечает всем критериям расчетной цены, указанной в подп. 2 п. 6 ст. 280 НК РФ.

Наличие взаимозависимости между предприятиями «З» и «Г» в силу подп. 1 п. 2 ст. 40 НК РФ является одним из оснований для проверки налоговым органом правильности применения цен по сделкам. Во-первых, указанные лица занимают руководящие должности в ООО – главного инженера и главного бухгалтера. Во-вторых, в силу п. 2 ст. 20 НК РФ суд может признать лица взаимозависимыми по иным основаниям, не

предусмотренным п. 1 данной статьи, если отношения между этими лицами могут повлиять на результаты сделок по реализации товаров (работ, услуг).

Инспекция правомерно провела корректировку базы налога на прибыль, применив рыночную цену акций ОАО «Н» к сделкам по их приобретению у «З» и «Г».

Судом установлено, что отчет о рыночной цене акций ОАО «Н» составил независимый лицензированный оценщик по заказу ООО. В соответствии с п. 12 ст. 40 НК РФ при рассмотрении дела суд вправе учесть любые обстоятельства, имеющие значение для определения результатов сделки.

ООО в течение одного дня (2 декабря 2002 г.) приобрело акции ОАО «Н» у «З» по цене 331,62 руб. за 1 шт., у «Г» – по цене 313,19 руб. за 1 шт., у другого физического лица «О» – по цене 74,95 руб. за 1 шт. Доказательств, опровергающих достоверность установленной оценщиком рыночной цены акций ОАО «Н», ООО не представлено. Из отчета оценщика видно, что финансовое положение эмитента – ОАО «Н» с 2 декабря 2002 г. до 1 января 2003 г. фактически не изменилось, иных оснований полагать, что за указанное короткое время рыночная цена акций данного АО могла измениться, у суда также не имеется. ООО не представило доказательств того, что на момент совершения сделок о приобретении акций у граждан «З» и «Г» (2 декабря 2002 г.) рыночная цена указанных акций была иной, чем на момент их оценки – на 1 января 2003 г.

3. Расчетная цена реализованных акций, не имеющих рыночных котировок, определена судом исходя из рыночной стоимости акций по данным экспертов торгово-промышленной палаты.

Судом сделан вывод, что указанный в абз. 2 подп. 2 п. 6 ст. 280 НК РФ способ определения расчетной цены акции исходя из стоимости чистых активов эмитента, приходящейся на соответствующую акцию, не является единственным и может применяться наряду с иными правилами определения расчетной цены акций. Представленный АО отчет о рыночной стоимости одной акции, составленный экспертами региональной торгово-промышленной палаты, содержит наряду с методом чистых активов и иные методы определения рыночной стоимости акций, поэтому он принят судом в качестве доказательства, подтверждающего правомерность позиции АО. Каких-либо доводов о невозможности использования данного отчета для определения цены одной акции налоговая инспекция не представила.

4. Расчетная цена реализованных акций, не имеющих рыночных котировок, определена судом по стоимости акции в последующей сделке.

Суд рассмотрел следующую ситуацию. Общество реализовало физическому лицу обыкновенные акции другой компании номинальной стоимостью 1000 руб. по 50 руб.

за акцию. В декларации по прибыли выручка от реализации акций по этой сделке отражена исходя из цены реализации.

Инспекция произвела доначисление налога на прибыль, определив выручку для целей налогообложения по правилам подп. 2 п. 6 ст. 280 НК РФ исходя из расчетной цены одной акции 2314 руб., определенной по методу чистых активов эмитента. В обоснование применения этого метода инспекция ссылалась на отсутствие информации по аналогичным ценным бумагам.

Суд удовлетворил требования налогоплательщика по следующим основаниям. Ст. 280 НК РФ предусматривает особенности определения налоговой базы по операциям с ценными бумагами, которые заключаются в признании для целей налогового учета выручки от продажи ценных бумаг, исходя из фактической цены их реализации, либо в корректировке налоговой базы. Согласно подп. 2 п. 6 ст. 280 НК РФ, в частности, для определения расчетной цены акции может быть использована стоимость чистых активов эмитента, приходящаяся на соответствующую акцию. Метод чистых активов, приходящийся на одну акцию, назван частным случаем расчета цены, но единственно определенным.

Однако иные, названные в п. 6 ст. 280 НК РФ, показатели могут влиять на расчетную цену, исчисленную этим методом. Пункт 6 ст. 280 НК РФ не предусматривает наступления последствий для случаев, когда для определения налоговой базы не может быть принята фактическая цена реализации бумаг. Отсутствует в этом пункте и предписание плательщику об обязательном исчислении дохода в целях налогообложения по расчетной цене, в том числе определяемой применительно к стоимости чистых активов.

НК РФ предоставляет участникам налоговых правоотношений в случае отсутствия оснований применения фактической цены сделки рассматривать налоговые обязательства на основе рыночных цен с использованием установленных НК РФ методов (ст. 40, п. 6 ст. 274). В силу ст. 40 НК РФ в случае отсутствия на соответствующем рынке сделок с идентичными (однородными) товарами или из-за отсутствия предложений на этом рынке товаров, либо при невозможности определения соответствующих цен ввиду отсутствия или недоступности информации для определения рыночной цены используется метод цены последующей реализации или затратного метода.

Налоговая инспекция неправомерно применила метод чистых активов, поскольку этот показатель сам по себе в качестве единственной величины, определяющей в сопоставимых экономических условиях рыночную цену, оцениваться не должен. Этот показатель лишь оказывает влияние на наиболее вероятную цену, по которой акции могут быть проданы. Однако при проведении проверки уровня рыночной (наиболее веро-

ятной) цены, по которой акции могли быть отчуждены, налоговый орган не устанавливал обстоятельства, имеющие значение для определения результатов спорной сделки.

Инспекция не применила метод последующей реализации; не учла, что приобретенные по спорной сделке акции впоследствии были проданы другому АО также по цене 50 руб. за акцию. Указанная цена соответствовала первоначальной цене реализации акций. При использовании в данном случае метода цены последующей реализации АО облагаемую базу по налогу на прибыль не занизило, поэтому основания для доначисления налога отсутствовали.

5. Расчетная цена реализованных акций, не имеющих рыночных котировок, определена судом исходя из затрат на приобретение акций с учетом расходов на выполнение условий инвестиционного договора.

Суд рассмотрел следующую ситуацию. Общество реализовало не обращающиеся на ОРЦБ акции ОАО «Е» на сумму 1823049 руб. обществу с ограниченной ответственностью «С». Цена продажи в расчете на одну акцию составила 451 руб. В декларации доход от реализации акций отражен по фактической цене их реализации с прибылью – 0 руб. Расчетную цену акций Общество определило затратным методом, предусмотренным п. 10 ст. 40 НК РФ.

По мнению инспекции, в результате неприменения п. 6 ст. 280 НК РФ доход от реализации ценных бумаг, не обращающихся на ОРЦБ, занижен.

Суд удовлетворил требования плательщика по следующим основаниям. Суд руководствовался тем, что метод определения рыночной цены акций, указанный в п. 6 ст. 280 НК РФ, не является единственным и применяется наряду с другими методами, предусмотренными НК РФ, один из которых использован плательщиком.

В Постановлении Президиума ВАС РФ от 25 мая 2004 г. № 13860/03 указано, что корректировка, влекущая для целей налогообложения учет стоимостной характеристики объекта обложения, отличной от размера выручки, фактически полученной плательщиком в соответствии с условиями договора, допустима, если имеется соответствующая норма закона. Расчетная цена определяется в целях ее сравнения с фактической ценой продажи и необходима для вывода о допустимости принятия для исчисления налоговой базы цены, по которой акции фактически проданы, либо о необходимости ее корректировки.

В абзаце 2 подп. 2 п. 6 ст. 280 НК РФ метод чистых активов назван частным случаем расчета цены, но единственно определенным, поскольку основан на нормативном правовом акте. Иные названные в нем показатели, влияющие на расчетную цену, такой определенности лишены, поэтому они способны лишь влиять на расчетную цену, ис-

численную указанным способом, что нуждается в подтверждении доказательствами. Эти показатели, источниками которых могут служить договоры об отчуждении ценных бумаг с данными о дате, цене и условиях сделки, информация о номинальной стоимости ценных бумаг и цене, по которой они ранее отчуждались, могут иметь значение и непосредственно учитываться при расчете рыночной цены, помимо данных эмитента акций о величине чистых активов.

При недостаточности оснований для корректировки фактической цены реализации ценной бумаги и, как следствие, налоговой базы по этой операции по правилам, установленным в п. 6 ст. 280 НК РФ, допустимо осуществить ее на основе условных методов расчета цены, установленных ст. 40 НК РФ. Согласно п. 14 ст. 40 НК РФ положения, предусмотренные п. 3 и 10 этой статьи, применяются при определении рыночных цен ценных бумаг с учетом особенностей, изложенных в гл. 25 НК РФ. Согласно п. 10 ст. 40 НК РФ рыночная цена может определяться на основе метода цены последующей реализации или затратного метода.

Суд исследовал материалы, подтверждающие расходы, связанные с приобретением ценных бумаг: итоговый протокол проведения коммерческого конкурса с инвестиционными условиями, договора купли-продажи акций, договора выполнения инвестиционных условий и использования инвестиционных средств, сводный отчет о выполнении инвестиционных условий конкурса, акт межведомственной комиссии по проверке выполнения инвестиционных условий по договору купли-продажи пакета акций. Эти документы подтверждают, что при определении цены акции затратным методом стоимость одной акции составила 451 руб., а стоимость всего пакета – 1823049 руб., тогда как цена приобретения пакета акций составила 350000 руб.

Судом признано правомерным применение Обществом при определении расчетной цены метода, предусмотренного НК РФ, а также соответствие фактической цены расчетной цене. Довод налоговой инспекции о недопустимости применения при расчете иных методов, кроме метода чистых активов, не основан на законе.

При осуществлении операций с долговыми ценными бумагами, не имеющими рыночных котировок, расчетная цена определяется, исходя из рыночной ставки ссудного процента.

Суд рассмотрел следующую ситуацию. Инвестиционная компания приобрела в 2002 г. два простых векселя ЗАО «Вексельный центр Энергогаз»: один – номиналом 10 млн. руб. по цене 650 руб. со сроком погашения «по предъявлении, но не ранее 18 июля 2006 г.», другой – номиналом 6,6 млн. руб. по цене 1000 руб. со сроком погашения «по

предъявлении, но не ранее 25 декабря 2006 г.». То есть оба векселя приобретены по цене, значительно ниже номинальной, с дисконтом. Впоследствии в этом же году оба векселя были реализованы соответственно по цене 600 руб. и 850 руб.

Налоговой инспекцией установлено занижение налоговой базы прибыли в размере 1,7 млн. руб. в результате неправильного определения фактической цены реализации при исчислении финансового результата от реализации векселей в связи с нарушением п. 6 ст. 280 НК РФ. Сумма занижения определена исходя из расчетной цены векселей с учетом 20%-ного отклонения и цены фактической реализации.

Суд не удовлетворил требований инвестиционной компании по следующим основаниям. Компания считала, что к сделкам должны быть применены положения ст. 329 НК РФ, а не п. 6 ст. 280 НК РФ. Суд указал, что ссылка на ст. 329 НК РФ неправомерна.

В соответствии со ст. 329 НК РФ, определяющей общий порядок ведения налогового учета при реализации ценных бумаг, доходом от операций с ценными бумагами считается выручка. В соответствии с п. 15 ст. 274 НК РФ особенности определения налоговой базы операций с ценными бумагами устанавливаются в ст. 280 с учетом положений ст. 281 и 282 НК РФ.

Особенности определения цены реализации ценных бумаг, не обращающихся на ОРЦБ, установлены в п. 6 ст. 280 НК РФ. С учетом этого для определения финансового результата по операциям с ценными бумагами доходом будет выручка (как это установлено в ст. 329 НК РФ) только при условии, что фактическая цена реализации отличается не более чем на 20% от расчетной цены бумаги. Поскольку фактическая цена, по которой реализованы векселя, отличалась более чем на 20% от их расчетной цены, включение компанией в выручку фактической цены реализации векселей неправомерно в силу п. 6 ст. 280 НК РФ.

Судом установлено, что ценные бумаги, аналогичные (идентичные, однородные) векселям ЗАО «Вексельный центр Энергогаз», не были объектом сделок, совершаемых через организаторов торговли, а информация о результатах торгов по аналогичным бумагам отсутствовала. Принимая во внимание данные обстоятельства, а также что цена, по которой компания реализовывала векселя, отклонялась более чем на 20% от цены, определенной налоговой инспекцией, суд с учетом положений п. 6 ст. 280 НК РФ сделал вывод, что компания для целей налогообложения не могла принимать фактическую цену реализации векселей.

Суд отклонил информацию о предложениях к продаже векселей ЗАО «Вексельный центр Энергогаз» (в виде распечаток из Интернета), поскольку она не свидетельст-

вовала о результатах торгов, как того требует п. 6 ст. 280 НК РФ, а подтверждала лишь цену предложения к продаже.

Компания считала, что налоговое законодательство не устанавливает порядка начисления дисконта и учета его в целях налогообложения. Суд указал, что ст. 43 НК РФ приравнивает в целях налогообложения понятия «дисконт» и «процент». Из п. 3 ст. 43 НК РФ следует вывод о тождественности понятий «дисконт» и «процент»: процентами признается любой заранее заявленный (установленный) доход, в том числе в виде дисконта, полученный по долговому обязательству любого вида (независимо от способа его оформления).

Компания считала, что судом неправильно применены положения п. 4 ст. 280 НК РФ при определении момента начисления дисконтного дохода по векселю. Суд указал, что в соответствии с п. 2 ст. 280 НК РФ доходы плательщика от операций реализации или иного выбытия ценных бумаг (в том числе погашения) определяются исходя из цены реализации или иного выбытия ценной бумаги, а также суммы накопленного процентного (купонного) дохода, уплаченной покупателем налогоплательщику, и суммы процентного (купонного) дохода, выплаченной налогоплательщику эмитентом (векселедателем).

Пунктом 4 ст. 280 установлено, что под накопленным процентным (купонным) доходом понимается часть процентного (купонного) дохода, выплата которого предусмотрена условиями выпуска ценной бумаги, рассчитываемая пропорционально количеству дней, прошедших от даты ее выпуска или даты выплаты предшествующего купонного дохода до даты совершения сделки (даты передачи ценной бумаги).

С учетом этого позиция компании, в соответствии с которой моментом начисления процентов по векселям со сроком платежа «по предъявлении, но не ранее» следует считать минимальную дату предъявления векселя к платежу (дату «не ранее...»), не соответствует налоговому законодательству.

Компания считала, что в нарушение требований ст. 40 НК РФ налоговым органом фактически проверена правильность применения цен по сделкам (купля-продажа векселей) при отсутствии оснований для такой проверки. Суд указал, что инспекцией проведена выездная проверка по вопросам соблюдения налогового законодательства. С учетом положений ст. 280 НК РФ была проверена правильность определения налоговой базы прибыли от операций с ценными бумагами, а не правильность применения цен по сделкам купли-продажи векселей, и выявлено нарушение, заключающееся в занижении базы по налогу на прибыль. Кроме того, положения ст. 280 НК РФ не содержат указаний о необходимости применения ст. 40 НК РФ при выявлении налоговым органом

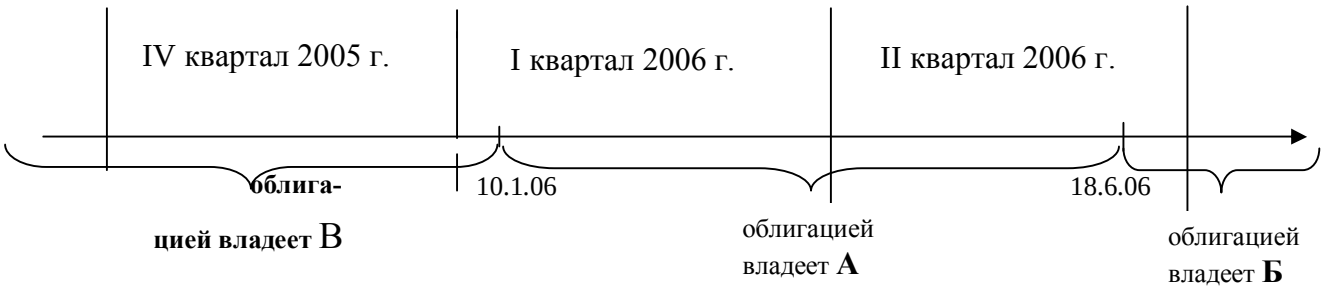
ошибок, допущенных плательщиком при исчислении налоговой базы операций с ценными бумагами, поэтому положения ст. 40 НК РФ инспекция не применяла.

Завершая настоящий параграф, проиллюстрируем порядок обложения наиболее типичной операции на рынке ценных бумаг – сделки купли-продажи облигаций.

Пусть организация «А» 18 июня 2006 г. реализует организации «Б» облигацию, приобретенную 10 января 2006 г. у организации «В». Условиями выпуска таких облигаций предусмотрена выплата купонного дохода в конце каждого квартала в сумме 1 тыс. руб. Выручка организации «А» от реализации облигации составила 10 тыс. руб. Организация «Б» уплатила организации «А» также накопленный процентный (купонный) доход, ранее не учтенный при налогообложении. К моменту реализации облигации организация «А» получила от ее эмитента процентный (купонный) доход за I кв. владения облигацией, ранее не учтенный при налогообложении. Организация «А» приобрела облигацию за 8,5 тыс. руб. Затраты на реализацию облигации составили 100 руб. Организация «А» при покупке облигации уплатила организации «В» накопленный процентный (купонный) доход, ранее не учтенный при налогообложении.

Определим налогооблагаемую прибыль организации «А» от операции по реализации облигации.

Построим схему перехода прав собственности на облигацию при ее реализации между сторонами двух сделок купли-продажи:




Доходы налогоплательщика – организации «А» от операций по реализации облигации определяются исходя из цены ее реализации, а также суммы накопленного процентного (купонного) дохода, уплаченной покупателем (организацией «Б») налогоплательщику, и суммы процентного (купонного) дохода, выплаченной налогоплательщику эмитентом. При этом в доход налогоплательщика от реализации облигации не включаются суммы процентного (купонного) дохода, ранее учтенные при налогообложении.

Расходы при реализации облигации определяются исходя из цены приобретения ценной бумаги (включая расходы на ее приобретение), затрат на ее реализацию, суммы накопленного процентного (купонного) дохода, уплаченной налогоплательщиком продавцу облигации.

Расходы при реализации облигации определяются исходя из цены ее приобретения, затрат на реализацию, суммы накопленного процентного (купонного) дохода, уплаченной налогоплательщиком продавцу облигации.

При этом в расход не включаются суммы накопленного процентного (купонного) дохода, ранее учтенные при налогообложении.

Итак, облагаемая прибыль от операций по реализации облигации определяется следующим образом:

$$П_{реал\ цб} = Д_{реал\ цб} - Р_{реал\ цб} = (В_{реал\ цб} + К^{неучт}_{от\ покуп} + К^{неучт}_{от\ эмит}) - (Р_{приобр\ цб} + Р_{реал\ цб} + К^{неучт}_{продавцу}),$$

где $Д_{реал\ цб}$ – доходы плательщика от реализации или иного выбытия ценных бумаг (в т.ч. погашения), руб.;

$Р_{реал\ цб}$ – расходы при реализации (ином выбытии) ценных бумаг, руб.;

$В_{реал\ цб}$ – выручка от реализации или иного выбытия ценных бумаг (в т.ч. погашения), исходя из цены реализации или иного выбытия, руб.;

$К^{неучт}_{от\ покуп}$ – накопленный процентный (купонный) доход, уплаченный покупателем плательщику, ранее не учтенный при налогообложении, руб.;

$К^{неучт}_{от\ эмит}$ – процентный (купонный) доход, выплаченный плательщику эмитентом, ранее не учтенный при налогообложении, руб.;

$Р_{приобр\ цб}$ – расходы на приобретение ценных бумаг, исходя из цены их приобретения, руб.;

$Р_{реал\ цб}$ – затраты на реализацию ценных бумаг, руб.;

$К^{неучт}_{продавцу}$ – накопленный процентный (купонный) доход, уплаченный плательщиком продавцу ценной бумаги, ранее не учтенный при налогообложении, руб.

Исчислим сначала доходы плательщика «А» от реализации облигации. По условиям поставленной задачи, $В_{реал\ цб}$ = 10 тыс. руб.

Условиями выпуска облигаций предусмотрена выплата купонного дохода в конце каждого квартала в сумме 1 тыс. руб. Накопленный процентный (купонный) доход – это часть процентного (купонного) дохода, выплата которого предусмотрена условиями выпуска ценной бумаги, рассчитываемая пропорционально количеству дней, про-

шедших от даты выпуска или даты выплаты предшествующего купона до даты совершения сделки.

Организация «А» получит купонный доход от эмитента 31 марта 2006 г. Следующая выплата купонного дохода по облигации состоялась 30 июня 2006 г., но к этому времени облигация 18 июня была продана организации «Б». Этот доход должен быть выплачен организации «А» эмитентом, но, поскольку право собственности на облигацию перешло к организации «Б», и именно она получит доход от эмитента за эти 12 дней в конце второго квартала 2006 г., то организация «Б» должна уплатить при приобретении облигации соответствующую сумму накопленного процентного (купонного) дохода организации – продавцу «А». Разумеется, эта сумма ранее не учтена при налогообложении. Итак, $К^{неучт}_{от\ покуп}$ = 133,3 руб. $\left(\frac{1\,ттысруб.}{90\,дн.} \times 12\,дн.\right)$.

Из суммы купонного дохода за первый квартал 2006 г. в 1 тыс. руб. организации «А» принадлежит часть, пропорциональная 80 дням, т.к. приобретение облигации состоялось лишь 10 января. Итак, $К^{неучт}_{от\ эмит}$ = 888,9 руб. $\left(\frac{1\,ттысруб.}{90\,дн.} \times 80\,дн.\right)$.

Таким образом, доходы плательщика «А» от реализации облигации составили 11022,2 руб. (10000 руб. + 133,3 руб. + 888,9 руб.).

Теперь исчислим расходы плательщика «А» при реализации облигации. По условиям поставленной задачи, $Р_{приобр\ цб}$ = 8,5 тыс. руб., $Р_{реал\ цб}$ = 100 руб.

Организация «В» получила последний раз купонный доход 31 декабря 2005 г. Поэтому в момент приобретения организацией «А» облигации у организации «В» накопленный процентный (купонный) доход исчисляется пропорционально десяти дням: 111,1 руб. $\left(\frac{1\,ттысруб.}{90\,дн.} \times 10\,дн.\right)$. Этот доход должен быть выплачен организации «В» эмитентом, но, поскольку право собственности на облигацию перешло к организации «А», и именно она получит доход от эмитента за эти 10 дней в конце первого квартала 2006 г., то организация «А» должна уплатить при приобретении облигации соответствующую сумму накопленного процентного (купонного) дохода организации – продавцу «В». Разумеется, эта сумма ранее не учтена при налогообложении. Итак, $К^{неучт}_{продавцу}$ = 111,1 руб.

Таким образом, расходы плательщика «А» при реализации облигации составили 8711,1 руб. (8500 руб. + 100 руб. + 111,1 руб.).

Окончательно имеем величину облагаемой прибыли от операции по реализации облигации: 2311,1 руб. (11022,2 руб. – 8711,1 руб.).

## 2.3. МЕЖДУНАРОДНЫЕ АСПЕКТЫ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ДИВИДЕНДНЫХ И ПРОЦЕНТНЫХ ДОХОДОВ

Известно, что налогообложение – это всегда компромисс между интересами плательщика и государства. Если же организация – резидент какого-либо государства осуществляет деятельность на территории другого государства и получает там доходы, то с точки зрения обложения следует увязать интересы не двух, а уже трех сторон: плательщика, государства резидентства и государства – источника доходов.

Если налоги взимать полностью в стране, которая признает плательщика своим резидентом, то нарушаются очевидные интересы источника доходов. И напротив, при взимании налогов исключительно в стране фактического осуществления приносящей доход деятельности, ущемляются интересы страны резидентства. Она будет препятствовать выводу деятельности своих резидентов со своей территории. Если же налоги взимать в обеих странах, то страдает плательщик, он будет нести удвоенное налоговое бремя.

В настоящем параграфе диссертации будут показаны применяющиеся в настоящее время механизмы гармонизации интересов всех сторон налоговых правоотношений, возникающих в процессе глобальной международной экономической интеграции.

Россия, являясь активным участником мировых экономических интеграционных процессов, заинтересована как в привлечении иностранных капиталов, так и в законном размещении отечественных капиталов за рубежом. В настоящее время в нашей стране осуществляют свою деятельность десятки тысяч иностранных организаций; российские организации также действуют во многих странах. И это не только экспортно-импортные операции, но и вклады в уставные капиталы иностранных организаций, создание собственных представительств за рубежом, а также учреждение юридических лиц за границей со 100-процентным российским капиталом.

Определение налоговых юрисдикций государств при обложении доходов резидента одного государства, полученных из источника, находящегося на территории другого государства, является постоянной проблемой налогообложения.

Обложение доходов нерезидентов осуществляется по так называемому территориальному принципу – в зависимости от связи дохода с территорией страны нахождения источника его возникновения.

Обложение прибыли иностранных организаций в РФ следует рассматривать как специальный случай обложения прибыли организаций вообще. Поэтому основные

нормы, регулирующие обложение доходов и прибыли иностранных организаций, осуществляющих деятельность на территории России, содержатся в главе 25 НК РФ.

Плательщиками налога на прибыль являются наряду с российскими также и иностранные организации.

Любая иностранная организация, которая планирует осуществлять в России деятельность в течение более чем 30 дней в году, обязана встать на учет в налоговом органе по месту осуществления деятельности. Ей присваивается ИНН и выдается свидетельство по форме 2401ИМД. Встать на учет нужно не позднее 30 дней с даты начала деятельности.

Если иностранная организация не планирует осуществлять в России деятельность, но при этом открывает счет в российском банке, она ставится на учет по месту нахождения банка. Налоговый орган выдает ей свидетельство по форме 2402ИМ, в котором указывается КИО – код иностранной организации.

Кроме того, инофирмы, осуществляющие деятельность в России не более 30 дней в году, должны направлять уведомления о доходах от деятельности в РФ по форме 2503И. Уведомление направляется до начала деятельности в налоговый орган по месту осуществления этой деятельности и в ФНС.

Обложение прибыли и доходов в РФ основывается на тесте «инкорпорация»: резидентами для целей обложения признаются юридические лица, образованные в соответствии с законодательством РФ. Резиденты уплачивают налог на прибыль с доходов, полученных как от российских, так и от зарубежных источников. Иностранные же организации налоговыми резидентами не являются.

При этом деятельность иностранных организаций может осуществляться в России в двух формах:

- через образованные постоянные представительства;
- без образования постоянных представительств, но с получением доходов от источников в РФ.

И те, и другие уплачивают налог на прибыль организаций на территории РФ. Но в обоих этих случаях существуют особенности обложения их прибыли (доходов). В первом случае иностранная организация уплачивает налог на прибыль в целом в том же порядке, что и российские организации. Во втором случае налог удерживается у источника выплаты доходов. При этом отдельные виды доходов могут вообще не облагаться налогом в России.

Иностранные организации, разумеется, осуществляют деятельность и за границей, поэтому имеют доходы как от источников в РФ, так и от зарубежных источников.

Однако наличие или отсутствие у них постоянного представительства в России влияет исключительно на порядок обложения доходов от источников в РФ.

Чаще всего страны мира распространяют свою юрисдикцию на всю сумму дохода иностранной организации, полученного на их территории. Однако законодательство большинства государств, а также международные соглашения об избежании двойного обложения содержат положения о постоянном представительстве, в соответствии с которыми государство-источник дохода может облагать доходы нерезидента только в связи с деятельностью через постоянное представительство и только в части, относящейся к постоянному представительству.

В связи с принципиальным значением для целей обложения прибыли понятия «постоянное представительство» остановимся более подробно на его определении. Постоянное представительство является основной формой осуществления иностранной организацией деятельности на территории РФ. Прежде всего следует иметь в виду, что термин «постоянное представительство» определяет исключительно налоговый статус иностранного лица или его агента и не отражает никакой особой организационно-правовой формы. Иными словами, постоянное представительство у иностранной организации возникает независимо от желания самой организации. Лучше сказать, что ее деятельность на территории РФ приводит к образованию постоянного представительства. Как только эта деятельность приобретает некоторые установленные законодательством свойства, с этого момента возникает постоянное представительство.

Принято различать два вида постоянного представительства:

- постоянное представительство основного вида;
- постоянное представительство агентского (представительского) вида – зависимого агента.

В первом случае иностранное лицо самостоятельно ведет на территории государства деятельность через создаваемые им специально для этого структуры (филиал, представительство и т.п.). Во втором случае такая деятельность осуществляется через агента, т.е. лицо, находящееся в данном государстве и наделенное иностранной организацией определенными полномочиями.

Понятие постоянного представительства иностранной организации является определяющим в законодательстве об обложении доходов иностранных организаций. Привлечение в страну иностранных компаний предполагает ограничение налоговой юрисдикции государства путем распределения прав по обложению доходов между государством, резидентом которого является получающая такие доходы компания, и государством, в котором находится источник выплаты таких доходов. В то же время рас-

ширение интеграционных процессов не позволяет без введения в национальное налоговое законодательство специальных норм определить адекватную долю доходов, подлежащую обложению в соответствующем государстве.

Институт постоянного представительства предоставляет государству, на территории которого представительство действует, права обложения всех доходов иностранной организации, относимых к такому представительству.

Понятие «постоянное представительство» заимствовано Россией из международного налогового права. Однако каждое государство, используя это понятие, вводит свои специфические условия. В России выделяют четыре условия образования постоянного представительства:

- наличие места деятельности. В НК РФ приведен перечень таких мест (филиал, представительство, отделение, бюро, контора, агентство, любое другое обособленное подразделение или иное место деятельности), который является открытым;
- расположение места деятельности иностранной организации на территории РФ, на континентальном шельфе и в исключительной экономической зоне РФ;
- постоянство (регулярность) деятельности;
- характер предпринимательской деятельность, осуществляемой на территории РФ. Известно, что предпринимательской признается самостоятельная, осуществляемая на свой риск деятельность, направленная на систематическое получение прибыли.

Отметим, что по отдельности наличие любого из перечисленных четырех условий не приводит к образованию постоянного представительства. Если же деятельность иностранной организации в России соответствует этим условиям, а потому образуется его постоянное представительство в нашей стране, то это лицо обязано уплачивать здесь все налоги, как и любая российская организация. Если же деятельность иностранного юридического лица не соответствует приведенным условиям, то считается, что оно действует в России без образования постоянного представительства, а потому к этому лицу применяется особый режим регулирования, прежде всего – особые, пониженные или нулевые ставки налогов.

Для целей настоящей диссертации важно, что к возникновению постоянного представительства иностранной организации сами по себе (т.е. при отсутствии признаков постоянного представительства) не будет приводить владение иностранной организацией ценными бумагами, долями в капитале российских организаций.

В рамках настоящего исследования особый интерес представляет субъект «зависимый агент». Институт зависимого агента есть не что иное, как частный случай образования постоянного представительства иностранной организации. Наличие постоян-

ного представительства иностранной организации может быть признано не только в связи с осуществлением деятельности самой иностранной организацией, но и в связи с деятельностью иного лица (юридического или физического) – зависимого агента.

Иностранная организация рассматривается как имеющая постоянное представительство, если эта организация осуществляет деятельность, отвечающую признакам постоянного представительства, через лицо, которое на основании договорных отношений с этой организацией представляет ее интересы в РФ, действует на территории РФ от имени этой организации, имеет и регулярно использует полномочия на заключение контрактов или согласование их существенных условий от имени данной организации, создавая при этом правовые последствия для данной иностранной организации. Названное лицо называют зависимым агентом.

Заключение организацией-нерезидентом с российской организацией (либо иной организацией-нерезидентом) договоров поручения, комиссии, агентского договора либо аналогичных договоров, выдача доверенности российской организации влечет для иностранной организации создание постоянного представительства на территории РФ.

Приведенная формулировка оставляет возможность для различного толкования, в частности, вопроса о том, какие именно действия зависимого агента должны привести к созданию постоянного представительства. Квалифицирующим признаком зависимого агента является наличие договорных отношений с иностранной организацией, прежде всего договора на оказание посреднических или представительских услуг.

Однако и налоговые агенты (российские организации и постоянные представительства иностранных организаций) также связаны с иностранными организациями, действующими в РФ договорами. Поэтому возникает необходимость на практике руководствоваться более или менее корректным критерием, позволяющим отличить статус агента налогового и агента независимого.

Представляется, что правильная квалификация организации-резидента в качестве зависимого агента зависит не от наличия договора, заключенного им с иностранной организацией, а в большей степени от следующих факторов:

- характера деятельности организации-нерезидента и наличия в этой деятельности признаков постоянного представительства;
- фактического использования организацией-резидентом полномочий, предоставленных ей по условиям договора;
- регулярности осуществления ею указанных полномочий.

Иными словами, образование постоянного представительства должна связываться не только с наличием договорного основания между иностранной организацией и зависимым агентом, но и с фактическим использованием этих полномочий.

Важно отметить, что нередки такие ситуации, когда налоговый агент к тому же признается зависимым агентом. В этом случае, если российская сторона договора признается зависимым агентом, то она одновременно должна выполнять функции налогового агента.

Не приводит к образованию постоянного представительства ситуация, если иностранная организация работает в России через лицо, действующее в рамках своих обычных функций – через брокера, комиссионера, профессионального участника российского рынка ценных бумаг и пр.

В рамках настоящей диссертации интерес представляют прежде всего особенности обложения иностранных организаций, не осуществляющих деятельность через представительство в РФ и получающих доходы от источников в РФ

Напомним, что в России облагаемый доход получают не только иностранные организации, действующие здесь через свое постоянное представительство, но и иностранные организации, не образующие в РФ постоянного представительства, но получающие доходы от источников в РФ.

Инофирмы, которые не имеют в России постоянного представительства, но получают доходы от источников в России, не встают на налоговый учет, однако обязаны информировать об этих доходах налоговые органы. Для этого они должны направлять в налоговую инспекцию по месту нахождения источника выплаты дохода и в ФНС уведомления о полученных доходах (форма 2504И). Такое уведомление должно быть направлено в течение месяца с момента возникновения права на получение доходов отдельно по каждому источнику.

Далее приведен перечень доходов, полученных иностранной организацией, которые не связаны с ее предпринимательской деятельностью в РФ, которые относятся к доходам иностранной организации от источников в РФ и подлежат обложению налогом, удерживаемым у источника выплаты доходов:

1) дивиденды, выплачиваемые иностранной организации-акционеру (участнику) российских организаций;

2) доходы, получаемые в результате распределения в пользу иностранных организаций прибыли или имущества организаций, иных лиц или их объединений, в т.ч. при их ликвидации;

3) процентный доход от долговых обязательств любого вида, включая облигации с правом на участие в прибылях и конвертируемые облигации, в т.ч.:

доходы, полученные по государственным и муниципальным эмиссионным бумагам, условиями выпуска и обращения которых предусмотрено получение доходов в виде процентов;

доходы по иным долговым обязательствам российских организаций, не указанным в абзаце втором;

4) доходы от реализации акций (долей) российских организаций, более 50% активов которых состоит из недвижимого имущества, находящегося в РФ, а также финансовых инструментов, производных от таких акций (долей). При этом доходы от реализации на иностранных биржах (у иностранных организаторов) бумаг или производных от них инструментов, обращающихся на этих биржах, не признаются доходами от источников в РФ;

5) иные доходы.

Доходы, полученные иностранной организацией, которые не связаны с ее предпринимательской деятельностью в РФ, относящиеся к доходам иностранной организации от источников в РФ и подлежащие обложению налогом на прибыль, удерживаемым у источника выплаты доходов, являются объектом обложения по налогу на прибыль. Такие доходы признаются объектом обложения независимо от формы, в которой они получены, в частности:

- в натуральной форме;
- путем погашения обязательств этой организации;
- в виде прощения ее долга;
- в виде зачета требований к этой организации.

Впрочем, перечисленные доходы может получать и постоянное представительство, однако наличие или отсутствие представительства влияет на порядок обложения таких доходов, полученных от источников в РФ.

Если деятельность иностранной организации, связанная с получением доходов, не приводит к образованию постоянного представительства в РФ, не подлежат обложению налогом на прибыль у источника выплаты следующие виды полученных иностранной организацией доходов:

1. доходы от продажи товаров;
2. доходы от продажи иного имущества, за исключением доходов от реализации недвижимости, находящейся в РФ, и доходов от реализации акций (долей) российских организаций, более 50% активов которых состоит из недвижимого имущества, на-

ходящегося в РФ, а также финансовых инструментов, производных от таких акций (долей);

3. доходы от продажи имущественных прав;
4. доходы от осуществления работ (услуг) в РФ.

На российские организации, выплачивающие доходы иностранным организациям от источников в РФ, возлагается обязанность исчислить и удержать налог с облагаемых доходов при каждой выплате доходов. Такие лица признаются налоговыми агентами. При этом необходимо различать понятие «источник дохода» и «источник выплаты дохода».

Источником дохода может являться сама деятельность иностранной организации в РФ по выполнению работ (услуг) через ее отделение или иных организаций или физических лиц. Если же работы или услуги производятся за рубежом, то источник дохода является «иностранным». Получение дохода иностранными организациями из источников в РФ может быть не связано с осуществлением здесь деятельности. К таким доходам относятся, в частности, проценты, дивиденды, доходы от использования прав на объекты интеллектуальной собственности (роялти) и т.п.

«Источник выплаты дохода» – это лицо, которое непосредственно производит выплаты другому лицу за поставленные им товары (работы, услуги), имущественные права. При этом местонахождение источника дохода и источника выплаты дохода может не совпадать. Для квалификации источника дохода не имеет значения, с каких счетов осуществляется его выплата иностранной организации.

Доходы иностранных организаций, не относящиеся к доходам от источников в РФ, выплачиваются без удержания налога у источника выплаты без представления получателем дохода каких-либо документов.

Дивидендные и процентные доходы, получаемые иностранными организациями от источников в РФ облагаются в следующем порядке.

Напомним: дивиденды для целей налогообложения – это любой доход, полученный акционером (участником) от организации при распределении прибыли, остающейся после обложения (в т.ч. в виде процентов по привилегированным акциям), по принадлежащим акционеру (участнику) акциям (долям) пропорционально долям акционеров (участников) в уставном (складочном) капитале этой организации.

Дивиденды, выплачиваемые иностранной организации – акционеру российской организации облагаются по ставке 15%.

Правда, соглашениями об избежании двойного обложения термину «дивиденды» может придаваться иное значение. В таких случаях соответствующий вид дохода

подлежит обложению налогом на прибыль в порядке, установленном для дивидендов, независимо от того значения, которое придается указанному термину законодательством РФ о налогах и сборах.

Процентами для целей налогообложения признается любой заранее заявленный доход, в т.ч. в виде дисконта, полученный по долговому обязательству любого вида. К процентному доходу, в частности, относятся:

- доходы по предоставленным займам и кредитам, в т.ч. по товарным и коммерческим;
- доходы от средств, размещенных в депозит;
- доходы, начисленные по корреспондентским счетам иностранных банков;
- доходы, выплачиваемые иностранным банкам по операциям «овердрафт»;
- доходы от премий, выплачиваемых при погашении ценных бумаг, ранее реализованных с дисконтом;
- доходы по эмиссионным ценным бумагам, условиями выпуска и обращения которых предусмотрено получение дохода в виде процентов;
- иные доходы, рассматриваемые в качестве «процентов» в соответствии с соглашениями об избежании двойного обложения.

Налог при выплате процентного дохода по государственным и муниципальным эмиссионным ценным бумагам, условиями выпуска и размещения которых предусмотрено получение таких доходов, удерживается по ставке 15%.

Доход в виде процентов по государственным и муниципальным облигациям, эмитированным до 20.01.1997 г., а также доход в виде процентов по облигациям государственного валютного облигационного займа 1999 года, эмитированным при осуществлении новации облигаций внутреннего государственного валютного займа серии III, эмитированным в целях обеспечения условий, необходимых для урегулирования внутреннего валютного долга бывшего Союза ССР, внутреннего и внешнего валютного долга РФ, облагается по ставке 0%.

При выплате иных видов процентного дохода налог удерживается у источника выплаты по ставке 20%.

Если соглашением об избежании двойного обложения, предусмотрен иной порядок обложения доходов в виде дивидендов и процентов, то применяются положения соответствующего международного договора.

Доходы, получаемые в результате распределения в пользу иностранных организаций прибыли или имущества организаций, иных лиц или их объединений, в т.ч. при их ликвидации, облагаются по ставке 20%, если только такие доходы в соответствии с

соглашением об избежании двойного обложения не квалифицируются как «дивиденды».

Налоговая база по доходам от реализации акций определяется как разница между суммой доходов от реализации акций и расходами (определяемыми исходя из цены их приобретения, в т.ч. расходов на приобретение, затрат на реализацию и т.д.). Указанные расходы иностранной организации учитываются при определении базы, если к дате выплаты доходов в распоряжении агента имеются представленные этой иностранной организацией документально подтвержденные данные о таких расходах.

К исчисленной таким образом базе применяется ставка 24%.

Если же документально подтвержденные данные о расходах или если расходы не признаются расходом в целях обложения налогом на прибыль, налог удерживается с полной суммы дохода от реализации акций по ставке 20%.

С доходов иностранной организации налоговый агент обязан исчислить и удержать налог при каждой выплате, за исключением:

1) случаев, когда агент уведомлен получателем дохода, что выплачиваемый доход относится к постоянному представительству получателя дохода в РФ, и в распоряжении агента находится нотариально заверенная копия свидетельства о постановке получателя дохода на учет в налоговых органах, оформленная не ранее чем в предшествующем налоговом периоде;

2) случаев, когда в отношении дохода, выплачиваемого иностранной организации, предусмотрена ставка 0%;

3) случаев выплаты доходов, которые в соответствии с соглашениями об избежании двойного обложения не облагаются налогом на прибыль в РФ, при условии предъявления иностранной организацией агенту подтверждения того, что она имеет постоянное местонахождение в том государстве, с которым Россия имеет соглашение. В случае же выплаты доходов российскими банками по операциям с иностранными банками такого подтверждения не требуется, если такое местонахождение подтверждается сведениями общедоступных справочников. К таким общедоступным информационным источникам относятся, в частности, международные справочники "The banker's Almanac" (издание "Reed information services" England) или международный каталог "International bank identifier code" (издание S.W.I.F.T., Belgium & International Organization for Standartization, Switzerland).

Исчисление и удержание налога с доходов, выплачиваемых иностранным организациям, производится по всем видам доходов во всех случаях их выплаты, за исключением, в частности, случаев:

- выплаты в пользу постоянного представительства иностранной организации;
- выплаты, не относящихся к постоянному представительству, которые в соответствии с международными договорами не облагаются налогом в РФ, при условии предъявления иностранной организацией агенту подтверждения того, что эта иностранная организация имеет постоянное местонахождение в том государстве, с которым Россия имеет международное соглашение, регулирующее вопросы обложения.

При применении соглашений об избежании двойного обложения, включая вопросы неудержания налогов у источника выплаты и возврата ранее удержанных у источника выплаты налогов, следует учитывать также следующее.

Лица, к которым применяются положения статей такого соглашения, устанавливающих порядок обложения определенных видов доходов, должны иметь фактическое право на получение соответствующего дохода.

Освобождение от удержания налогов у источника выплаты в установленных случаях может быть осуществлено только в отношении лица, имеющего фактическое право на получение дохода.

Если фактическое право на получение дохода имеет российское лицо, а платежи производятся иностранной организации (например, в счет взаимозачетов), то положения международного договора не применяются.

Если фактическое право на получение доходов имеет иностранная организация, то не имеет значения, на счета каких лиц перечисляются эти доходы.

Фактическое право на проценты по соглашению о займе возникает у иностранной организации-заимодавца с момента передачи заемных денежных средств заемщику. Договор займа является реальным и считается заключенным с момента передачи заимодавцем денег или других вещей заемщику.

Кредитный же договор, в отличие от договора займа, является договором консенсуальным, т.е. считается заключенным с момента его подписания сторонами. Поэтому фактическое право у иностранной организации на доход в виде процентов по кредитному договору возникает с момента его подписания.

Аналогичный подход следует применять при установлении наличия фактического права иностранной организации на получение дохода от источников в РФ в связи с заключением такой иностранной организацией иных, помимо кредитного договора и договора займа, договоров.

При выплате дивидендов по акциям, владельцем которых является иностранная организация, ее право на дивиденды подтверждается выпиской из реестра акционеров

организации-эмитента. Право на дивиденды возникает у акционера вместе с возникновением у него права собственности на ценную бумагу. Факт принятия или непринятия на ежегодном собрании акционеров организации-эмитента решения о выплате дивидендов не создает и не лишает владельцев акций прав на получение дивидендов.

Если иностранной организацией – владельцем акций заключен договор на оказание депозитарных услуг и в реестре акционеров организации-эмитента значится депозитарий как номинальный держатель акций, при выплате доходов иностранным организациям их права на получение дивидендов по акциям подтверждаются:

- депозитарным договором между иностранной организацией-депонентом и депозитарием;
- выпиской по счету депо иностранной организации, открытому в депозитарии, подтверждающей, что она является владельцем акций;
- выпиской из реестра акционеров организации-эмитента, свидетельствующей о том, что данный депозитарий зарегистрирован в реестре акционеров в качестве номинального держателя акций.

Налоговые агенты обязаны в сроки, установленные законодательством, представлять в налоговый орган по месту своего учета документы, необходимые для осуществления контроля за правильностью исчисления, удержания и перечисления налогов.

Для организаций, исчисляющих ежемесячные авансовые платежи по налогу на прибыль исходя из фактически полученной прибыли, отчетными периодами признаются месяц, два месяца, три месяца и так далее до окончания года. Агенты, исчисляющие авансовые платежи исходя из фактически полученной прибыли, составляют налоговый расчет о суммах выплаченных иностранным организациям доходов и удержанных налогов в отношении выплат, произведенных в течение месяца, и представляют его в налоговые органы по месту своего нахождения по истечении месяца, двух месяцев, трех месяцев и так далее до окончания года, в т.ч. по окончании последнего в налоговом периоде отчетного периода. При этом налоговый расчет нарастающим итогом с начала года не составляется.

Для возврата ранее удержанного у источника выплаты налога иностранные организации – получатели дохода представляют в налоговый орган по месту постановки на учет налогового агента заявление. Заявление может быть подано в течение трех лет с момента окончания налогового периода, в котором был выплачен доход.

Налог на прибыль организаций в России принадлежит к резидентским налогам. В других государствах корпоративные налоги на доходы также относятся к резидентским. Напомним: критерий резидентства означает, что у организаций, признаваемых

резидентами того или иного государства облагается прибыль, полученная как от деятельности в самом этом государстве, так и от деятельности в других государствах. В результате, организации, получающие доходы на территории двух налоговых юрисдикций подпадают под двойное обложение: за один налоговый период один и тот же доход облагается налогом одного и того же вида дважды. Разумеется, в таких условиях интеграционные процессы лишаются всяких мотивов.

Впрочем, это не единственная причина возникновения международного двойного налогообложения. В следующей таблице приведены причины (не все!) возникновения такого двойного налогообложения:

| | Страна А | Страна Б | Характер международного двойного налогообложения |
|---|---|---|---|
| 1 | страна А признает организацию своим резидентом | страна Б признает эту же организацию своим резидентом | двойное обложение всей суммы доходов |
| 2 | страна А рассматривает доход организации, имеющим источник на своей территории | страна Б рассматривает этот же доход этой же организации, имеющим источник на своей территории | двойное обложение иностранного дохода |
| 3 | доходы облагаются по принципу резидентства их получателя | доходы облагаются по принципу территориальности их получения («у источника») | |
| 4 | свой порядок и нормы вычета расходов, понесенных плательщиком | свой порядок и нормы вычета расходов, понесенных плательщиком | обложение двух лиц по одному и тому же доходу |
| 5 | свой порядок зачета налогов, изъятых в стране Б | свой порядок зачета налогов, изъятых в стране А | |

В настоящее время проблема двойного обложения решается Россией двумя способами:

- путем разграничения своих полномочий и сферы влияния при принятии внутренних законодательных актов;
- путем заключения международных соглашений по вопросам налогообложения.

Первый способ предполагает зачет налога, уплаченного российскими организациями за рубежом. При этом способе устранения двойного обложения страна постоянного местопребывания плательщика облагает налогом его иностранные доходы, но одновременно предоставляет зачет для налогов, уплаченных в стране, на территории которой получен доход. В результате доходы плательщика облагаются налогом только один раз по более высокой из ставок: либо по ставке страны получения дохода, либо – страны резидентства (постоянного местопребывания плательщика).

Доходы, полученные российской организацией от источников за пределами РФ, а также ее расходы, произведенные как в РФ, так и за рубежом в связи с получением таких доходов, учитываются при определении базы по налогу на прибыль в РФ. Эти доходы учитываются при определении базы и отражаются в декларации по налогу на прибыль в полном объеме. Расходы, произведенные российской организацией в связи с получением доходов от источников за пределами РФ, отражаемые в декларации, определяются в порядке и размерах, установленных гл.25 НК РФ, вне зависимости от правил определения расходов, принимаемых в уменьшение базы, применяемых в иностранном государстве, от источников в котором были получены доходы.

Суммы налога, уплаченные в соответствии с законодательством иностранных государств российской организацией, засчитываются при уплате этой организацией налога в РФ. При этом размер засчитываемых сумм налогов, выплаченных за пределами РФ, не может превышать сумму налога, подлежащего уплате этой организацией в РФ.

Из вышесказанного следует, что право на зачет сумм налогов, уплаченных российской организацией за рубежом в связи с получением доходов от источников в этих государствах, возникает при обязательном включении доходов, полученных этой организацией от зарубежных источников (с учетом расходов), в базу при исчислении налога на прибыль в РФ и фактической уплате налога с этих доходов в иностранном государстве.

Иностранный налоговый зачет ограничивается суммой налога, подлежащего уплате с иностранных доходов в РФ. Ограничение предусмотрено также всеми соглашениями об избежании двойного обложения. Если резидент РФ получает доход или владеет капиталом за рубежом, то сумма налога на этот доход или капитал, уплаченная там, может быть вычтена из налога, взимаемого с него в России. Такой вычет однако не будет превышать российского налога, исчисленного с такого дохода или капитала в России в соответствии с ее законодательством.

Таким образом, сумма налога, который российская организация уплатила за рубежом, не всегда в полном объеме может быть принята к зачету при уплате этой организацией налога на прибыль в РФ. Целью ограничения иностранного налогового зачета является предотвращение зачета налогов, уплаченных в странах с более высокой ставкой налога на доходы, против российского налога на прибыль, уплаченных с доходов из российских источников. Это ограничение иностранного налогового зачета (или предельная сумма зачета), предусмотренное законодательством, т.е. сумма налога на прибыль, которая подлежит уплате в РФ с доходов, полученных российской организацией

за пределами РФ, исчисленная в соответствии с положениями гл.25 НК РФ, определяется расчетно.

Расчет предельной суммы зачета условно можно разделить на три этапа:

- устанавливается, подлежат ли налоги, уплаченные за рубежом, зачету при уплате налога на прибыль в РФ;
- проводится расчет ограничения иностранного налогового зачета (предельная сумма зачета);
- определяется меньшая величина из суммы иностранных налогов, подлежащих зачету (первый этап), и размера исчисленной предельной суммы зачета (второй этап). Уплаченные за рубежом налоги, превышающие размер предельной суммы, не принимаются в качестве иностранного налогового зачета.

*На первом этапе* следует исходить из того, что зачет может быть предоставлен только по тем налогам, уплаченным в иностранном государстве, которые аналогичны налогу на прибыль организаций в РФ. Налоги можно признать аналогичными, если аналогичны их элементы по российскому и зарубежному законодательству. В противном случае зачет по налогу не предоставляется.

Еще одно важное замечание: зачет может быть предоставлен в отношении налогов, уплаченных в иностранном государстве только с доходов, которые являются доходами от источников в иностранном государстве.

Ранее уже обращалось внимание на различие между понятиями «источник дохода» и «источник выплаты дохода». Так, доходы за работы и услуги, выполненные в РФ, являются доходами из источников в РФ. Однако, указанные работы и услуги могут выполняться российской организацией в пользу иностранных организаций, которые при оплате указанных работ и услуг становятся источниками выплаты. Как видим, источник выплаты является иностранным, в то время как источник дохода – российским. В случае удержания в иностранном государстве налогов с доходов, источником которых является Россия, зачет по таким налогам в отношении таких доходов неправомерен, и организации следует обратиться в налоговый орган иностранного государства за возвратом неправомерно уплаченного за рубежом налога.

На практике нередки случаи, когда сложно отнести полученные плательщиком доходы к доходам от источников за рубежом либо к доходам от источников в РФ. В таких случаях отнесение дохода к тому или иному источнику в соответствии со ст.42 НК РФ, осуществляется ФНС России.

*На втором этапе* исчисляется предельная сумма зачета исходя из того, что размер сумм налогов, уплаченных российской организацией за рубежом в связи с получе-

нием там доходов, подлежащих зачету, не может превышать суммы налога на прибыль в РФ, подлежащей уплате ею с указанных доходов в РФ. Обратим внимание: такой принцип заложен как в НК РФ, так и в международных соглашениях об избежании двойного обложения.

Предельная сумма зачета исчисляется по формуле:

ПСЗ = П х С,

где П – сумма иностранных доходов до обложения, полученных российской организацией, за вычетом расходов, связанных с их получением;

С – ставка налога, установленная российским законодательством.

Предельную сумму зачета следует исчислять отдельно по каждому виду доходов, полученных от источников за пределами РФ, и по каждому государству, в котором получен доход. Затем частные суммы зачета суммируются для расчета общей предельной суммы зачета. Из этого правила есть одно важное исключение. Предельная сумма зачета по доходам от долевого участия в деятельности организаций (дивидендов), полученных от источников за пределами РФ, исчисляется отдельно с учетом ряда особенностей и не суммируется с предельными суммами зачета, исчисленными по другим видам доходов.

*На третьем этапе* определяется фактически зачитываемая сумма налога. Для этого исчисленная на втором этапе предельная сумма зачета сопоставляется с суммой налога, фактически уплаченной (удержанной) за рубежом.

Если исчисленная ПСЗ больше фактически уплаченной за рубежом суммы налога (ПСЗ > $Н_{заруб}$), то к зачету принимается фактически уплаченная сумма налога. В этом случае сумма налога на прибыль, исчисленная в соответствии с нормами НК РФ, подлежащая уплате по текущему отчетному (налоговому) периоду, уменьшается на сумму фактически уплаченного (удержанного) за рубежом налога.

Если же ПСЗ оказывается меньше фактически уплаченной за рубежом суммы налога(ПСЗ < $Н_{заруб}$), к зачету принимается фактически уплаченная сумма в размере, не превышающем исчисленную ПСЗ. А сумма налога на прибыль, исчисленная в соответствии с нормами НК РФ, подлежащая уплате по текущему периоду, уменьшается на сумму налога, уплаченного за рубежом, в размере, не превышающем ПСЗ. Если эффективная ставка в стране-источнике дохода превышает ставку в РФ, то для российского плательщика сумма превышения уплаченных налогов за рубежом представляет дополнительный расход, покрываемый из чистой прибыли.

Российская организация получает доход в России ($Д_{РФ}$), а также в иностранном государстве ($Д_{ИГ}$). В соответствии с принципом резидентства, она уплачивает за рубежом налог с доходов, полученных там, исчисленный по законодательству того государства [$НП_{ИГ}(Д_{ИГ})$]. В России же обложению подлежат доходы, полученные как в России, так и за рубежом. Здесь следует уплатить налог по этим доходам, исчисленный по российскому законодательству $НП_{РФ}(Д_{РФ} + Д_{ИГ})$. Поскольку между Россией и иностранным государством заключено соглашение об избежании двойного налогообложения, в России сумма налога, уплаченная за рубежом зачитывается:

$НП_{РФ} = НП_{РФ}(Д_{РФ} + Д_{ИГ}) – \min[НП_{ИГ}(Д_{ИГ}), НП_{РФ}(Д_{ИГ})]$,

где $\min[НП_{ИГ}(Д_{ИГ}), НП_{РФ}(Д_{ИГ})]$ – наименьшая из сумм (предельная сумма зачета): налог, уплаченный за рубежом, и налог, рассчитанный по российскому законодательству с зарубежных доходов.

Итак, законодательно установленная зачетная система состоит в том, что доходы российских плательщиков, полученные из зарубежных источников, облагаются лишь однажды по наиболее высокой ставке – или по российской ставке, или по ставке страны-источника дохода. Если российская ставка больше ставки страны-источника дохода, то Россия облагает разницу в пределах российской ставки. Если же наоборот, – то дополнительной уплаты налога в РФ не требуется. Однако при этом эффективная ставка обложения доходов российской организации увеличивается.

Применение ограничения эффекта иностранного налогового зачета имеет целью исключительно предотвращение двойного обложения. Необходимо еще раз подчеркнуть, что в результате применения ограничения иностранного налогового зачета российские плательщики лишаются возможности получать иностранный зачет по налогам, уплаченным в странах с высокими ставками, на сумму превышения размера уплаченных налогов над налоговыми обязательствами по ставке РФ.

Вторым способом решения проблемы двойного обложения является заключение международных соглашений об избежании двойного налогообложения. В них также регламентируется механизм зачета в РФ сумм налога на прибыль, уплаченного за рубежом, в целях устранения двойного обложения российских организаций. Эти соглашения устанавливают правила распределения налоговых доходов между страной резидентства и страной-источником дохода. Международные соглашения об избежании двойного обложения обычно сочетают исключения от обложения доходов, полученных из иностранных источников, с применением ограничений по их обложению.

Устранение двойного обложения производится путем зачета суммы налога на прибыль, уплаченного российской организацией в государстве, с которым имеется ме-

ждународное соглашение об избежании двойного обложения, при уплате налога на прибыль в РФ. При этом доходы, полученные за рубежом, а также расходы, понесенные в связи с получением таких доходов, учитываются при исчислении налоговой базы по налогу на прибыль, подлежащему уплате в РФ, в соответствии с нормами НК РФ.

Остановимся на некоторых особенностях применения названных соглашений. Как правило, стороны соглашения распространяют свою юрисдикцию на доходы нерезидента, осуществляющего деятельность на территории иностранного государства через постоянное представительство, только в той части доходов, которые получены в связи с деятельностью такого представительства. Поэтому, если полученные российской организацией от зарубежных источников доходы (включая внереализационные) связаны с деятельностью обособленного подразделения этой организации в иностранном государстве, признанного постоянным представительством в соответствии с положениями соглашения, то предельная сумма зачета (ПСЗ) определяется по вышеприведенной формуле.

Если же доход получен в виде дивидендов, то максимальная сумма налога по доходам, возможная для принятия к зачету (МСНД), определяется по формуле:

МСНД = ДД х С,

где ДД – сумма дивидендов до обложения в иностранном государстве;

С – предельный возможный уровень обложения дивидендов в государстве-источнике дохода, выраженный в процентном отношении к валовой сумме дивидендов, предусмотренный соответствующим соглашением об избежании двойного обложения.

После этого оценивается фактически зачитываемая сумма налога как меньшая из величин суммы уплаченных иностранных налогов, подлежащих зачету, и исчисленной ПСЗ.

Если полученные российской организацией от иностранных источников доходы связаны с деятельностью подразделения организации на территории иностранного государства, не приводящей к образованию постоянного представительства, и в соответствии с положениями соглашения с этим государством такие доходы подлежат обложению только в РФ, зачет по налогам с таких доходов в случае их уплаты в иностранном государстве является неправомерным.

В отношении отдельных видов доходов, получение которых не связано с деятельностью обособленного подразделения организации за рубежом, соглашения устанавливают предельный уровень возможного обложения таких доходов в государстве-

источнике дохода, выраженный, как правило, в процентном отношении к валовой сумме таких доходов (его часто неправомерно именуют пониженной ставкой налога).

Например, соглашением может быть установлено, что при выплате дивидендов российской организации взимаемый в иностранном государстве налог не должен (или не может) превышать 10% суммы дивидендов до обложения. Можно предположить, что поскольку иностранному государству в соответствии с соглашением принадлежит право ограниченного обложения конкретного вида дохода, то такое ограничение иностранного налога и является искомым. Однако, учитывая, что определяется оно исходя из положений международных соглашений, а не законодательства РФ, назовем это ограничение максимальной суммой налога, возможной для принятия к зачету.

Довольно распространенной является, например, следующая ситуация. Российской организацией, являющейся акционером азербайджанской компании, получен доход в виде дивидендов в сумме 100 000 руб. (для упрощения расчетов все примеры приведены в рублевом выражении), который (в связи с тем что российская организация по каким-либо причинам своевременно не выполнила требования внутреннего налогового законодательства Республики Азербайджан по осуществлению процедуры предварительного (до момента выплаты дохода) освобождения от налогообложения выплачиваемых ей доходов) подвергся налогообложению по ставке, установленной внутренним налоговым законодательством Республики Азербайджан, в размере 15%. Сумма удержанного налога составила 15 000 руб.

Статьей 10 Соглашения между Правительством РФ и Правительством Республики Азербайджан об избежании двойного налогообложения в отношении налогов на доходы и имущество от 03.07.1997 предусмотрена ставка для налогообложения доходов в виде дивидендов в размере 10%.

Следовательно, при обращении российской организации в соответствующий налоговый орган Республики Азербайджан для осуществления процедуры возврата излишне удержанного налога с выплаченного ей дохода (льготное налогообложение которого предусмотрено положениями указанного Соглашения) налоговый орган произведет возврат только в сумме излишне удержанного налога, а именно:

100 000 руб. х 15% – 100 000 руб. х 10% = 5000 руб.

Если полученные российской организацией от зарубежных источников доходы никак не связаны с деятельностью подразделения этой организации за рубежом и в отношении таких доходов соглашение предусматривает возможность их обложения только в том государстве, резидентом которого является лицо, получающее доход, т.е.

только в РФ, то зачет по налогам с таких доходов не предоставляется, даже если они были удержаны в иностранном государстве:

МСН = Д х 0 = 0.

Здесь в качестве примера сошлемся на Конвенцию между Правительством РФ и Правительством Соединенного Королевства Великобритании и Северной Ирландии от 15.02.1994 г. Ею предусмотрено, что проценты, возникающие в одном договаривающемся государстве и выплачиваемые лицу – резиденту другого договаривающегося государства, могут облагаться налогами только в этом другом государстве, если такое лицо фактически имеет право на проценты. Это означает, что проценты, выплачиваемые российской организации из источников в Великобритании, могут облагаться только в РФ. Соответственно, если Великобритания в силу международного договора не обладает правом облагать процентные доходы российских организаций по определению, зачет по налогам в случае их удержания с таких доходов в Великобритании также неправомерен.

# Глава 3. ПУТИ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ДОХОДОВ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

## 3.1. РЕЖИМ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ОПЕРАЦИЙ С ФИНАНСОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ СРОЧНЫХ СДЕЛОК

В современной России сегмент срочного рынка начал формироваться и развиваться с начала 1990-х годов, когда в 1992 г. на Московской товарной бирже появилась срочная секция.

Необходимость появления срочного рынка состояла в следующем:

- в условиях волатильности экономической конъюнктуры в рыночной экономике необходима выработка мер нивелирования предпринимательских рисков;
- экономические субъекты нуждались в определенных индикаторах на процесс ценообразования на рынках базисных активов – товаров, ценных бумаг, процентных ставок и т.д. Такими индикаторами стали цены на срочном рынке.

Расширяется круг лиц – участников срочного рынка. Ими становятся частные и институциональные инвесторы, торговые, промышленные и финансовые организации, органы государственной власти[42].

Выпуск и обращение финансовых инструментов срочного рынка (форвардных, фьючерсных, опционных контрактов) в первую очередь обусловлены необходимостью управления финансовыми рисками и защиты от неблагоприятного воздействия внешних факторов, таких как изменение котировок национальных валют, ставок рефинансирования, колебаний рыночного спроса на товары.

Основной целью компаний, выпускающих ФИССы, является не столько привлечение финансовых ресурсов и повышение собственной капитализации, сколько стремление минимизировать финансовые риски для защиты от влияния неблагоприятных внешних факторов. Развитие срочного рынка в стране обусловлено и тем, что операции на срочном рынке являются, как правило, более прибыльными по сравнению с операциями на рынке базисного актива, что связано, главным образом, с более низкими транзакционными издержками на срочном рынке.

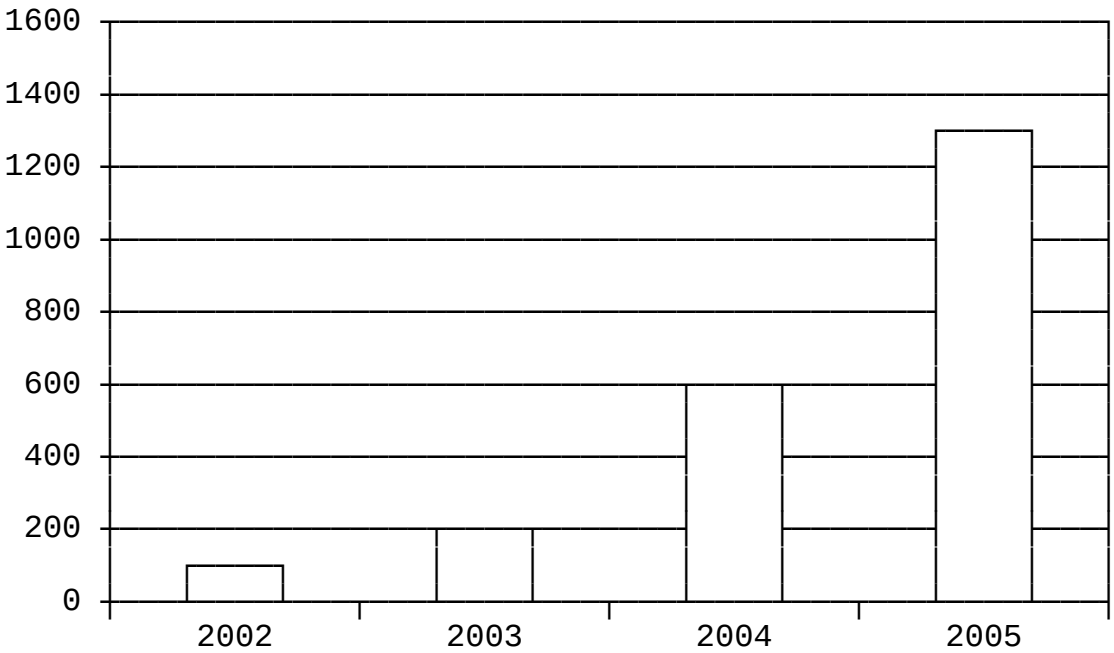
---

[42] Лалаев Г.Г. Налогообложение операций с финансовыми инструментами срочных сделок // Финансы, 2006, № 7

Вместе с тем по сравнению со срочным рынком в развитых странах, где объемы торговли в этом сегменте рынка более чем в 10 раз превышают объемы торговли на рынках базисных активов, рынок финансовых инструментов срочных сделок в России находится в начальной стадии своего развития. Развитие срочного рынка в Российской Федерации осложняется, в первую очередь, тем, что срочные сделки заключаются и исполняются в условиях законодательного вакуума. Понятие «срочная сделка» отсутствует в гражданском и финансовом законодательстве. Обращение производных финансовых инструментов на рынке ценных бумаг регулируется нормативными актами, изданными Федеральной службой по финансовым рынкам.

На протяжении последних лет в России наблюдается бурный рост рынка финансовых инструментов срочных сделок. Объем торгов финансовыми инструментами срочного рынка в 2005 г. составил около 1,3 трлн. руб. (48,3 млрд. долл.). Ежемесячный объем торгов в крупнейшем сегменте срочного рынка – рынке FORTS на бирже РТС превышает 1 млрд. долл., растет объем торгов по срочным сделкам на фондовой бирже «Санкт-Петербург», где обращаются беспоставочные фьючерсы на нефть и нефтепродукты. Однако, этот показатель является незначительным по сравнению с объемом рынка финансовых инструментов срочных сделок в развитых странах. Так, на начало апреля 2004 г. номинальная стоимость производных финансовых инструментов, которые находились в портфелях только немецких банков, не включая их зарубежные дочерние структуры и филиалы, равнялась примерно 913 млрд. долл.

В следующей таблице показан объем торгов финансовыми инструментами срочных сделок в Российской Федерации в 2002 – 2005 гг. (млрд. руб.):



Однако, развитие отечественного срочного рынка сдерживается нерешенностью ряда проблем, лежащих в области нормативно-правового регулирования. К таким проблемам, в частности, относится отсутствие законодательного регулирования гражданско-правовых отношений, возникающих при заключении срочных сделок, а также несовершенство налогового законодательства.

Понятно, что в рамках настоящего диссертационного исследования акцент сделан на совершенствовании налогообложения операций с финансовыми инструментами срочных сделок.

Впервые налогообложение операций с финансовыми инструментами срочных сделок было регламентировано в НК РФ в связи с принятием закона от 06.08.2001 № 110-ФЗ. В гл. 25 НК РФ установлен специальный порядок определения налоговой базы по операциям с ФИССами. До сих пор именно эта глава в настоящее время является единственным законодательным актом в РФ, в котором даются легальные определения таких понятий, как ФИСС, базисный актив ФИСС, операция хеджирования и др.

В целях гл. 25 НК РФ под единым термином ФИССов (сделки с отсрочкой исполнения) понимаются соглашения участников срочных сделок (сторон сделки), определяющие их права и обязанности в отношении базисного актива.

В частности, такими соглашениями являются:

1. фьючерсные контракты;
2. опционные контракты;
3. форвардные контракты;
4. соглашения участников срочных сделок, не предполагающие поставку базисного актива, но определяющие порядок взаиморасчетов сторон сделки в будущем в зависимости от изменения цены или иного количественного показателя базисного актива по сравнению с величиной указанного показателя, которая определена (либо порядок определения которой установлен) сторонами при заключении сделки.

Определения упомянутых четырех понятий содержатся в ст. 8 Закона РФ от 20.02.1992 г. № 2383-1 «О товарных биржах и биржевой торговле», которые представлены в гл. 1 настоящей диссертации.

Определение ряда срочных сделок (если базисным активом являются фондовые ценности) приведено в п.2.3.1 Положения о требованиях к операциям, связанным с совершением срочных сделок на рынке ценных бумаг, утвержденного Постановлением ФКЦБ России от 27.04.2001 № 9:

- фьючерсными контрактами являются договоры купли-продажи эмиссионных ценных бумаг или опционов с исполнением сторонами соответствующих обязательств

в определенную дату в будущем, предусматривающих также обязанность сторон уплачивать до их исполнения вариационную маржу (так называемые поставочные фьючерсные контракты);

- под опционами понимаются договоры на покупку (продажу) прав у лица, обязанного по опциону, в определенную дату (период) указанных эмиссионных ценных бумаг или опционов за обозначенную цену, и покупку прав на получение от этого лица вариационной маржи.

Четких критериев, какой должна быть отсрочка исполнения по срочной сделке, в статье не приведено, однако, учитывая практику делового оборота, правила п.3 Положения Банка России от 21.03.1997 № 55 «О порядке ведения бухгалтерского учета сделок покупки-продажи иностранной валюты, драгоценных металлов и ценных бумаг в кредитных организациях», а также рекомендации МНС России, изложенные в Методических рекомендациях к гл.25 НК РФ (утв. Приказом МНС России от 26.02.2002 № БГ-3-02/98), к срочным сделкам в целях налогообложения можно относить сделки, исполнение которых предусмотрено с отсрочкой не менее двух рабочих дней после дня заключения.

Конкретный перечень тех видов срочных сделок, которые являются ФИССами, в п.1 ст.301 НК РФ оставлен открытым, поэтому правила налогообложения, приведенные в ст.ст.301 – 305 НК РФ, распространяются не только на фьючерсные, опционные и форвардные контракты, но и на иные виды срочных сделок: процентные и валютные свопы, опционные свидетельства, прочие деривативы.

В НК РФ определены некоторые другие важные понятия. Под базисным активом ФИССов понимается предмет срочной сделки (в т.ч. валюта, ценные бумаги и иное имущество и имущественные права, процентные ставки, кредитные ресурсы, индексы цен или процентных ставок, другие ФИССы. Участниками срочных сделок признаются организации, совершающие операции с ФИССами.

Исполнением прав и обязанностей по операции с ФИССами является исполнение финансового инструмента срочных сделок:

- либо путем поставки базисного актива;
- либо путем произведения окончательного взаиморасчета по ФИССу;
- либо путем совершения участником срочной сделки операции, противоположной ранее совершенной операции с ФИССом.

Для операций с ФИССами операцией противоположной направленности признается:

- для операции, направленной на покупку базисного актива, – операция, направленная на продажу базисного актива;
- для операции, направленной на продажу базисного актива, – операция, направленная на покупку базисного актива.

Специфика исполнения ФИССов состоит в том, что обязательства по срочным сделкам не всегда заканчиваются поставкой или покупкой предмета сделки (валюты, драгоценных металлов, ценных бумаг, нефти и т.д.), так как, с одной стороны, сам предмет срочной сделки может не существовать в природе (например, индекс цен на акции на фондовом рынке). С другой стороны, покупателю, для того чтобы собственное финансовое положение не изменилось, в ряде случаев нет необходимости приобретать или продавать сам актив (предмет срочной сделки), отвлекая оборотные средства, а достаточно лишь уплатить разницу между контрактной ценой и рыночной.

В НК РФ предусмотрено право налогоплательщика самостоятельно квалифицировать сделку, признавая ее операцией с ФИССами либо сделкой на поставку предмета сделки с отсрочкой исполнения.

Для налогообложения разница заключается в том, что, признавая конкретную сделку ФИССом, налогоплательщик выбирает порядок определения налоговой базы, установленный для ФИССов, то есть специальный порядок (имеющий, например, ограничения на перенос убытков), а квалифицируя сделку как сделку с отсрочкой исполнения, налогоплательщик выбирает особенности налогообложения, установленные для предмета сделки (иными словами, в таком случае используются не ст.301 – 305 НК РФ, а, например, ст.ст.268, 280 НК РФ и пр.).

Если операция с ценными бумагами может быть квалифицирована так же, как операция с ФИССами, то плательщик самостоятельно выбирает порядок налогообложения такой операции. Критерии отнесения сделок, предусматривающих поставку предмета сделки (за исключением операций хеджирования), к категории операций с ФИССами определяются налогоплательщиком в учетной политике для целей налогообложения.

По нашему мнению, при разработке критериев квалификации срочных сделок, которые закрепляются в учетной политике, целесообразно руководствоваться: (1) типом базисного актива (реальный товар, работа, услуга), (2) сроком исполнения сделки (менее или более 2 дней). При этом очевидно, что момент квалификации срочной сделки налогоплательщиком может не совпадать с датой заключения; последний день для квалификации – это конец отчетного периода, по итогам которого налогоплательщик обя-

зан определить налоговую базу, для чего окончательно выбрать режим налогообложения.

Датой окончания операции с ФИССом является дата исполнения прав и обязанностей по этой операции:

- путем поставки базисного актива;
- путем произведения окончательного взаиморасчета по ФИССу;
- путем совершения участником срочной сделки операции, противоположной ранее совершенной операции с ФИССом.

Для целей налогообложения прибыли ФИССы подразделяются на ФИССы, обращающиеся и не обращающиеся на организованном рынке. Это деление ФИСС на две категории обусловлено различным механизмом налогообложения прибыли, полученной по операциям с такими инструментами, а также различным порядком принятия к вычету из налоговой базы понесенных убытков.

При этом ФИССы признаются обращающимися на ОРЦБ при одновременном соблюдении следующих условий:

1. порядок их заключения, обращения и исполнения устанавливается организатором торговли, имеющим на это право в соответствии с законодательством РФ или законодательством иностранных государств;
2. информация о ценах ФИССов публикуется в СМИ (в т.ч. электронных) либо может быть предоставлена организатором торговли или иным уполномоченным лицом любому заинтересованному лицу в течение трех лет после даты совершения операции с ФИССом.

Информация о ценах ФИССов должна быть доступной всем заинтересованным лицам (включая налоговые органы), причем она должна быть получена из независимых (от налогоплательщика) источников, например, в виде официальных бюллетеней, размещаемых в интернете на сайте организатора торговли.

Для целей налогообложения операций с ФИССами важным понятием является «вариационная маржа» – сумма денежных средств, рассчитываемая организатором торговли и уплачиваемая (получаемая) участниками срочных сделок в соответствии с установленными организаторами торговли правилами.

Сумма вариационной маржи, причитающейся к получению плательщиком в течение отчетного (налогового) периода, признается его доходом по операциям с ФИССами, обращающимися на ОРЦБ. Сумма же вариационной маржи, подлежащая уплате плательщиком в течение налогового (отчетного) периода признается его расходом по таким операциям.

Вариационная маржа является основной формой получения дохода или расхода при совершении операций с ФИССами на ОРЦБ. Например, по фьючерсным контрактам она обычно рассчитывается по открытым фьючерсным позициям как разница между рыночной ценой такого же фьючерсного контракта на предыдущую и текущую отчетную дату.

НК РФ вводит новое для отечественного налогового законодательства определение операций хеджирования, под которыми понимаются операции с ФИССами, совершаемые в целях компенсации возможных убытков, возникающих в результате неблагоприятного изменения цены или иного показателя объекта хеджирования.

Все заключаемые ФИССы могут использоваться для целей хеджирования, то есть псевдострахования от предпринимательских рисков. Причем для хеджирования может быть использован ФИСС, как обращающийся, так и не обращающийся на рынке.

Снизить размер возможных убытков или компенсировать недополученную прибыль возможно лишь при наличии возможности ее реального получения. На наш взгляд, это может считаться одним из основных критериев для отделения спекулятивных сделок от операций хеджирования, которые очень похожи между собой. Например, при определении доходов и расходов, связанных с производством и реализацией по методу начисления: получение доходов, осуществление расходов (платежи за сырье, в погашение полученных долговых обязательств) в иностранной для налогоплательщика валюте – убытки могут возникнуть при уменьшении прибыли в рублевом эквиваленте из-за изменения курсов валют. Кредитная организация может понести аналогичные убытки при наличии у нее открытой позиции по какому-либо активу, обязательству. Спекулятивные сделки отличаются тем, что убытки по ним возникают реальные из-за наличия закрытой позиции в момент заключения ФИССа. Спекулятивные сделки могут быть квалифицированы как операции с ФИССами, обращающимися или не обращающимися на ОРЦБ.

Налогоплательщик, относящий те или иные операции с ФИСС к операциям хеджирования, обязан обосновать свое решение расчетами, подтверждающими правомерность такого отнесения.

Все расходы по операциям хеджирования могут быть учтены для целей налогообложения при определении налоговой базы по операциям с объектом хеджирования. Под объектами хеджирования признаются активы и (или) обязательства, а также потоки денежных средств, связанные с указанными активами и (или) обязательствами или с ожидаемыми сделками.

Учитывая, что конкретные критерии квалификации сделки как операции хеджирования в НК РФ не приведены, по нашему мнению, целесообразно, чтобы налогоплательщик-хеджер:

- должен быть непосредственно связан с поставляемым (приобретаемым) товаром (работой, услугой) по роду своей деятельности;
- должен осуществить операции как с объектом хеджирования, так и с ФИССом, базисным активом которого должен быть объект хеджирования.

Налогоплательщик для подтверждения обоснованности отнесения операций с ФИССами к операциям хеджирования обязан представить расчет, подтверждающий, что совершение данных операций приводит к снижению размера возможных убытков (недополучения прибыли) по сделкам с объектом хеджирования. Подтверждением цели операции с ФИССом (например, страхование ценового, валютного, кредитного, процентного или иного вида рисков) могут быть описанные в подтверждающем расчете планируемые действия плательщика относительно объекта хеджирования (покупка, продажа, иные действия), а также прогнозируемый размер возможных убытков (недополученной прибыли), которую плательщик получил бы через определенный срок в обычных условиях по сделкам с объектом хеджирования в случае, если бы операция с ФИССом не проводилась.

Расчет составляется плательщиком по каждой операции хеджирования отдельно и содержит следующие данные:

1. описание операции хеджирования, включающее наименование объекта хеджирования, типы страхуемых рисков (ценовой, валютный, кредитный, процентный и пр.), планируемые действия относительно объекта хеджирования (покупка, продажа, иные действия), ФИССы, которые планируется использовать, условия исполнения сделки;
2. дата начала операции хеджирования, дата ее окончания и (или) ее продолжительность, промежуточные условия расчета;
3. объем, дата и цена сделки (сделок) с объектом хеджирования;
4. объем, дата и цена сделки (сделок) с ФИССами;
5. информация о расходах по осуществлению данной операции.

При определении налоговой базы по операциям с ФИССами положения п. 2 – 13 ст. 40 НК РФ могут применяться только в предусмотренных случаях. Соответственно, для случаев проведения налогоплательщиками – участниками срочных сделок операций в рамках форвардных контрактов, предполагающих поставку базисного актива

иностранной организации в таможенном режиме экспорта, установлено, что налоговая база определяется с учетом положений ст. 40 НК РФ.

Налоговая база по ФИССами, обращающимися на ОРЦБ, и налоговая база по операциям с ФИССами, не обращающимися на ОРЦБ, исчисляются отдельно.

База по операциям с ФИССами, обращающимися на ОРЦБ, определяется как разница между суммами доходов по указанным сделкам со всеми базисными активами, причитающимися к получению за отчетный (налоговый) период, и суммами расходов по указанным сделкам со всеми базисными активами за период:

$НБ_{ФИСС\ обр.} = Д_{ФИСС\ обр.} – Р_{ФИСС\ обр.}$,

Отрицательная разница признается убытком от таких операций. Убыток по таким операциям, уменьшает налоговую базу, исчисленную в общеустановленном порядке, т.е в соответствии со ст. 274 НК РФ. Согласно п. 8 этой статьи в том случае, если в отчетном (налоговом) периоде плательщиком получен убыток – отрицательная разница между доходами, определяемыми в соответствии с гл. 25 НК РФ, и расходами, учитываемыми в целях налогообложения в общеустановленном порядке, в данном отчетном (налоговом) периоде налоговая база признается равной нулю.

Доходы и расходы, полученные от операций с ФИСС, обращающимися на организованном рынке, учитываются в составе внереализационных доходов и расходов при определении налоговой базы по обычным видам деятельности налогоплательщика. Специфика доходов и расходов по срочным сделкам, квалифицированным как ФИССы, в том, что до окончания операции с ФИССом (то есть до окончательного взаиморасчета или поставки базисного актива) у налогоплательщика и его контрагента возникают налогооблагаемые доходы и расходы, уменьшающие налоговую базу.

При этом доходами налогоплательщика по операциям с ФИССами, обращающимися на ОРЦБ, полученными в налоговом (отчетном) периоде, признаются:

1. сумма вариационной маржи, причитающейся к получению плательщиком в течение периода;
2. иные суммы, причитающиеся к получению в течение периода по операциям с ФИССами, обращающимися на ОРЦБ, в том числе в порядке расчетов по операциям с ФИССами, предусматривающим поставку базисного актива.

Вариационная маржа определяется в следующем порядке[43]:

---

[43] Положение о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утв. Приказом ФСФР России от 15 декабря 2004 г. N 04-1245/пз-н.

- для фьючерсных договоров (контрактов):
    - в день заключения фьючерсного договора (контракта) – как разница между ценой, по которой заключен данный контракт, и котировальной ценой соответствующих фьючерсных договоров (контрактов), сложившейся по результатам торгов на конец дня его заключения;
    - в день между днем заключения и днем прекращения фьючерсного договора (контракта) – как разница между предыдущей котировальной ценой соответствующих фьючерсных договоров (контрактов) и последней котировальной ценой;
    - в день прекращения фьючерсного договора (контракта) – как разница между предыдущей котировальной ценой соответствующих фьючерсных договоров (контрактов) и ценой, по которой данный контракт прекращается.
- для опционных договоров (контрактов):
    - в день прекращения опционного договора (контракта) – как разница между ценой ценных бумаг (произведением значения фондового индекса на стоимость его пункта, указанную в спецификации), являющихся базовым активом опционного договора (контракта), определенной при его заключении, и ценой таких ценных бумаг (произведением значения такого фондового индекса на стоимость его пункта, указанную в спецификации).

При заключении опционного договора (контракта) управомоченное по нему лицо обязано уплатить обязанному лицу премию по опционному договору (контракту).

Исполнение поставочных фьючерсных договоров (контрактов) осуществляется по последней котировальной цене соответствующих договоров (контрактов), а исполнение поставочных опционных договоров (контрактов) – по цене, определенной при его заключении.

Расходами налогоплательщика по операциям с ФИССами, обращающимися на ОРЦБ, понесенными в налоговом (отчетном) периоде, признаются:

1. сумма вариационной маржи, подлежащая уплате плательщиком в течение периода;
2. иные суммы, подлежащие уплате в течение периода по операциям с ФИССами, обращающимися на ОРЦБ, а также стоимость базисного актива, передаваемого по сделкам, предусматривающим поставку базисного актива;
3. иные расходы, связанные с осуществлением операций с ФИССами, обращающимися на ОРЦБ. К основным расходам, которые непосредственно связаны с совершением операций с биржевыми фьючерсными и опционными контрактами при исполнении контрактов путем осуществления взаиморасчетов, относятся: биржевой сбор

(комиссия биржи); клиринговый сбор (комиссия клиринговой организации за проведение клиринговых процедур); комиссия брокера, взимаемая за каждую операцию; премии по сделкам с опционами (как с исполненными, так и с неисполненными). Для контрактов, связанных с осуществлением поставки базисного актива, также необходимо учитывать следующие расходы: депозитарный сбор (комиссия депозитария при исполнении поставочных контрактов); расходы, связанные с переводом неденежных активов для исполнения поставки (базисного актива по сделке).

Кроме того, при совершении операций с ФИССами могут возникать расходы, непосредственно не связанные с их приобретением или реализацией, к которым можно отнести расходы на информационное обеспечение, уплачиваемые бирже либо информационному агентству, комиссию брокера, взимаемую периодически (например, ежемесячно).

Приведенные перечни доходов и расходов не являются закрытыми и включают помимо вариационной маржи (которая рассчитывается организатором торговли) иные суммы, под которыми понимаются суммы, получаемые (причитающиеся) в порядке взаиморасчетов по ФИССам. Суммы доходов и расходов учитываются в налоговой базе в зависимости от применяемого метода признания доходов и расходов, при этом доходы учитываются в налоговой базе независимо от учета расходов.

Подпункт 3 п.2 ст.302 НК РФ фактически позволяет учитывать в составе расходов те суммы, которые необходимы для нормальной деятельности компании. К основным расходам, которые непосредственно связаны с совершением операций с биржевыми фьючерсными и опционными контрактами, относятся однократно производимые расходы в торгах (открытие клиентского счета или открытие специального счета депо или раздела счета депо для хранения обеспечения под открытые позиции). К расходам, осуществление которых связано с совершением операций с финансовыми инструментами срочных сделок, обращающимися на организованном рынке ценных бумаг, относится комиссия, уплачиваемая бирже, клиринговой организации, брокеру.

Помимо этого к расходам, учитываемым в составе налоговой базы по финансовым инструментам срочных сделок, связанных с осуществлением поставки базисного актива, относятся:

- депозитарный сбор (комиссия депозитария при исполнении поставочных контрактов);
- расходы, связанные с переводом неденежных активов для исполнения поставки (базисного актива по сделке).

Налоговая база по операциям с ФИССами, не обращающимися на ОРЦБ, определяется как разница между доходами по указанным операциям со всеми базисными активами и расходами по указанным операциям со всеми базисными активами за отчетный (налоговый) период.

$НБ_{ФИСС\ не\ обр.} = Д_{ФИСС\ не\ обр.} – Р_{ФИСС\ не\ обр.}$,

Отрицательная разница признается убытками от таких операций. Убыток по таким операциям не уменьшает базу, за исключением (случаи, предусмотренные п. 5 ст. 304 НК РФ):

1. убытков, понесенных при совершении операций хеджирования (при условии оформления этих операций с учетом требований п. 5 ст. 301 НК РФ);
2. убытков, понесенных банками по операциям с ФИССами, не обращающимися на ОРЦБ, базисным активом которых выступает иностранная валюта, а исполнение производится путем поставки базисного актива.

Убытки по операциям с ФИССами, не обращающимися на ОРЦБ, могут быть отнесены на уменьшение налоговой базы, образующейся по операциям с ФИССами, не обращающимися на ОРЦБ, только в последующие налоговые периоды в порядке, установленном гл. 25 НК РФ, за исключением (случаи, предусмотренные п. 5 ст. 304 НК РФ):

1. убытков, понесенных при совершении операций хеджирования (при условии оформления этих операций с учетом требований п. 5 ст. 301 НК РФ);
2. убытков, понесенных банками по операциям с ФИССами, не обращающимися на ОРЦБ, базисным активом которых выступает иностранная валюта, а исполнение производится путем поставки базисного актива.

Доходы по операциям хеджирования с ФИССами увеличивают, а расходы уменьшают налоговую базу по другим операциям с объектом хеджирования (вне зависимости от того, относятся ли конкретные ФИССы к ФИССам, обращающимися на ОРЦБ, или к ФИССам, не обращающимися на ОРЦБ). При этом обязательно оформление операций хеджирования с учетом требований п. 5 ст. 301 НК РФ, согласно которым для подтверждения обоснованности отнесения операций с ФИССами к операциям хеджирования плательщик представляет расчет, подтверждающий, что совершение данных операций приводит к снижению размера возможных убытков (недополучения прибыли) по сделкам с объектом хеджирования.

При этом доходами налогоплательщика по операциям с ФИССами, не обращающимися на ОРЦБ, полученными в налоговом (отчетном) периоде, признаются:

1. суммы денежных средств, причитающиеся к получению в периоде одним из участников операции с ФИССом при ее исполнении (окончании) либо исчисленные за отчетный период, рассчитываемые в зависимости от изменения цены или иного количественного показателя, характеризующего базисный актив, за период с даты совершения операции до даты ее окончания либо за отчетный период;
2. иные суммы, причитающиеся к получению в течение периода по операциям с ФИССами, не обращающимися на ОРЦБ, в том числе в порядке расчетов по операциям с ФИССами, предусматривающим поставку базисного актива.

Расходами налогоплательщика по операциям с ФИССами, не обращающимися на ОРЦБ, понесенными в налоговом (отчетном) периоде, признаются:

1. суммы денежных средств, подлежащие уплате в периоде одним из участников операции с ФИССом при ее исполнении (окончании) либо исчисленные за отчетный период, рассчитываемые в зависимости от изменения цены или иного количественного показателя, характеризующего базисный актив, за период с даты совершения операции до даты ее окончания либо за отчетный период;
2. иные суммы, подлежащие уплате в течение периода по операциям с ФИССами, не обращающимися на ОРЦБ, а также стоимость базисного актива, передаваемого по сделкам, предусматривающим поставку базисного актива;
3. иные расходы, связанные с осуществлением операций с ФИССами. К основным расходам, которые непосредственно связаны с совершением операций с биржевыми фьючерсными и опционными контрактами при исполнении контрактов путем осуществления взаиморасчетов, относятся: биржевой сбор (комиссия биржи); клиринговый сбор (комиссия клиринговой организации за проведение клиринговых процедур); комиссия брокера, взимаемая за каждую операцию; премии по сделкам с опционами (как с исполненными, так и с неисполненными). Для контрактов, связанных с осуществлением поставки базисного актива, также необходимо учитывать следующие расходы: депозитарный сбор (комиссия депозитария при исполнении поставочных контрактов); расходы, связанные с переводом неденежных активов для исполнения поставки (базисного актива по сделке).

Кроме того, при совершении операций с ФИССами могут возникать расходы, непосредственно не связанные с их приобретением или реализацией, к которым можно отнести расходы на информационное обеспечение, уплачиваемые бирже либо информационному агентству, комиссию брокера, взимаемую периодически (например, ежемесячно).

Все расходы по финансовым инструментам срочных сделок покрываются за счет всех доходов, при этом перечни доходов и расходов не являются закрытыми.

Специфика доходов и расходов по срочным сделкам, квалифицированным как ФИССы, в том, что до окончания операции с ФИССом (то есть до окончательного взаиморасчета или поставки базисного актива) у налогоплательщика и его контрагента возникают налогооблагаемые доходы и расходы, учитываемые при расчете налоговой базы.

Практически все суммы, возникающие как доход или как расход, рассчитываются в зависимости от изменения цены базисного актива либо цен исполнения сделки. Порядок расчета указанных сумм обычно отражается в конкретном контракте.

Хотя налоговая база (то есть разница между доходами и расходами) по операциям с обоими видами (обращающимися и не обращающимися на ОРЦБ) ФИССов определяется отдельно друг от друга и от базы по прочим операциям налогоплательщика, установлены следующие особенности формирования налоговой базы по таким сделкам:

- налогоплательщик вправе покрыть убытки по обращающимся ФИССам за счет прибыли по прочим операциям плательщика. Сюда же относятся поставочные ФИССы с базисным активом – валютой. Финансовый результат по обращающимся ФИССам участвует в «котловом» методе определения налоговой базы по всем иным (основным) операциям налогоплательщика, предоставляя тем самым более льготный режим налогообложения, чем по не обращающимся на ОРЦБ ФИССам;
- налогоплательщик вправе покрыть убытки по не обращающимся на ОРЦБ ФИССами за счет прибыли только по этой категории ФИССов. Поэтому финансовый результат по таким срочным сделкам не влияет на основную налоговую базу;
- доходы и расходы по тем ФИССам, которые совершены в целях хеджирования, участвуют в определении налоговой базы по операциям с базисным активом. Поэтому финансовый результат по таким операциям фактически участвует в «котловом» методе определения налоговой базы. Если сама база определяется отдельно от основной (например, если базисным активом являются ценные бумаги, не обращающиеся на ОРЦБ), «котловой» метод касается лишь этой базы и ФИССов, участвующих в ее определении.

Одной из наиболее важных вопросов обложения операций с ФИССами является установление цен для целей налогообложения. В НК РФ определены особенности оценки для целей налогообложения операций с ФИССами (целей исчисления налоговой базы по операциям с ФИССами) в виде специальных правил, установленных в отношении:

1. ФИССов, обращающихся на ОРЦБ (п. 1 ст. 305 НК РФ);
2. ФИССов, не обращающихся на ОРЦБ (п. 2 ст. 305 НК РФ).

По сути, это правила признания фактической цены сделки (операции с ФИССами) рыночной ценой.

Особенностью определения налоговой базы по операциям с ФИССами является то, что как доходы, так и расходы для налогообложения принимаются в том случае, если равны рыночным ценам на дату заключения данных срочных сделок. Если указанные доходы не совпадают с рыночными, налоговые органы при документальной проверке обязаны доначислить налог на прибыль путем увеличения (уменьшения) фактических доходов (расходов) до рыночных.

В отношении ФИССов, обращающихся на ОРЦБ, установлено, что фактическая цена сделки для целей налогообложения признается рыночной, если фактическая цена сделки находится в интервале между минимальной и максимальной ценой сделок (интервал цен) с указанным инструментом, зарегистрированном организатором торговли в дату заключения сделки.

Если по одному и тому же ФИССу сделки совершались через двух и более организаторов торговли, участнику сделок предоставлено право самостоятельно выбрать организатора торговли, зарегистрированный которым интервал цен будет использоваться для признания фактической цены сделки рыночной ценой в целях налогообложения.

Для случаев отсутствия у организатора торговли информации об интервале цен в дату заключения соответствующей сделки предусмотрено, что для целей налогообложения используются данные организатора торговли об интервале цен в дату ближайших торгов, состоявшихся до дня заключения соответствующей сделки.

Организатор торговли обязан раскрывать следующую информацию[44]:

- информация о совершенных в течение торгового дня сделках по каждой ценной бумаге (раздельно по рыночным и адресным сделкам) и (или) по каждой спецификации срочных сделок, в том числе наименование эмитента (наименование управляющей компании и название паевого инвестиционного фонда), вид, категория (тип), серия ценных бумаг (название и обозначение вида срочной сделки), общее количество сделок, общий объем сделок, общее количество ценных бумаг, являю-

[44] Положение о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утв. Приказом ФСФР России от 15 декабря 2004 г. № 04-1245/пз-н

щихся предметом сделок, наибольшая цена одной ценной бумаги (срочной сделки), наименьшая цена одной ценной бумаги (срочной сделки);

- цена открытия ценной бумаги;
- цена закрытия ценной бумаги;
- цена и объем первой сделки по каждой ценной бумаге;
- цена и объем последней сделки по каждой ценной бумаге;
- рыночная стоимость, текущая рыночная стоимость и признаваемые котировки для каждой ценной бумаги, определенные в соответствии с требованиями нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг на конец торгового дня;
- расчетная цена каждой ценной бумаги по итогам торгового дня, определяемая как результат от деления общей суммы всех совершенных за день сделок с указанной ценной бумагой на общее количество ценных бумаг по указанным сделкам;
- значение технического индекса открытия и значение технического индекса закрытия.

Указанная информация должна быть раскрыта организатором торговли на своем сайте в сети Интернет в течение одного часа после окончания торгового дня. Организатор торговли обеспечивает свободный доступ к указанной информации на своем сайте в течение 6 месяцев с момента ее раскрытия.

В отношении ФИССов, обращающихся на ОРЦБ возможно несколько вариантов прочтения правил ст.40 НК РФ и ст.305 НК РФ, в каких случаях необходимо доначислить налог на прибыль, например, по обращающимся ФИССами:

- в каждом случае, когда рыночная цена не совпадает с фактической;
- в тех случаях, когда фактическая цена отличается от рыночной цены более чем на 20%;
- в тех случаях, когда налогоплательщик заключил несколько идентичных срочных сделок с разными контрагентами, причем по этим сделкам цены исполнения отличались друг от друга и от рыночной более чем на 20%.

Первый вариант представляется наиболее обоснованным. Действительно, для налогообложения обычно применяется цена, указанная сторонами сделки (в нашем примере – срочной сделки), если она совпадает с рыночной, а рыночная цена – это интервал между минимальной и максимальной границами аналогичной срочной сделки, зарегистрированной организатором торговли на дату заключения сделки налогоплательщиком. Если налогоплательщик заключил сделку не по рыночной цене, необходимо доначислить налог исходя из рыночных цен.

Рыночной ценой, как указано в ст.305 НК РФ, является интервал между минимальной и максимальной границами аналогичной срочной сделки. Поэтому в тех случаях, когда необходимо доначислить налог, следует принимать либо минимальную цену (по тем доходам, которые с точки зрения НК РФ занижены), либо максимальную цену (по завышенным с точки зрения НК РФ расходам).

В отношении ФИССов, не обращающихся на ОРЦБ, для целей налогообложения фактическая цена сделки признается рыночной ценой, если выполняется хотя бы одно из следующих условий:

1. цена соответствующей сделки находится в интервале цен по аналогичному (однородному) ФИССу, зарегистрированному организатором торговли на торгах на дату заключения такой сделки или на ближайших торгах, состоявшихся до указанной даты;
2. цена соответствующей сделки находится в пределах 20% в сторону повышения или понижения от средневзвешенной цены аналогичного (однородного) ФИССа, рассчитанной организатором торговли в соответствии с установленными им правилами по итогам торгов на дату заключения такой сделки или по итогам ближайших торгов, состоявшихся до указанной даты.

При отсутствии информации о результатах торгов по аналогичным (однородным) ФИССам фактическая цена сделки признается для целей налогообложения рыночной ценой, если фактическая цена сделки отличается не более чем на 20% от расчетной цены этого ФИССа. Расчетная цена этого ФИССа может быть определена на дату заключения срочной сделки с учетом:

- конкретных условий заключенной срочной сделки;
- особенностей обращения и цены базисного актива;
- уровня процентных ставок на денежные средства в соответствующей валюте;
- иных показателей, информация о которых может служить основанием для такого расчета.

Следует отметить, что здесь использовано понятие «аналогичный (однородный) финансовый инструмент срочной сделки». ФИССами сделок могут быть контракты (соглашения), перечисленные в п. 1 ст. 301 НК РФ. Для того чтобы указанные контракты (соглашения) были признаны аналогичными конкретному контракту (соглашению), заключенному налогоплательщиком, условия таких контрактов (соглашений) должны полностью соответствовать условиям контракта (соглашения), заключенного налогоплательщиком. Однородными контрактами (соглашениями) могут быть признаны контракты (соглашения), не отличающиеся существенно от контракта (соглашения), за-

ключенного налогоплательщиком. На наш взгляд, не могут признаваться аналогичными (однородными) ФИСС, если они различаются:

- по типам сделок (форвардные сделки, фьючерсные сделки, опционные сделки и др.);
- по срокам сделок;
- по базисным активам (предметам срочных сделок). Как правило, базисными активами срочных сделок выступают биржевые товары, иностранная валюта, ценные бумаги (акции и долговые обязательства).

Подход, аналогичный указанному выше, применяется к не обращающимся на ОРЦБ ФИССам. Если цена сделки с ФИССом ниже нижней границы (определяемой как минимальная из цен по пп.1 или 2 п.2 ст.305 НК РФ), для целей налогообложения указанные фактические доходы корректируются в сторону увеличения до расчетной (нижней) границы указанного интервала. При превышении верхней границы корректировка не производится.

Как и в отношении ценных бумаг (ст.280 НК РФ), конкретных критериев определения аналогичного (однородного) ФИССа в статье не приведено. При этом, по нашему мнению, представляет определенные трудности использование для налогообложения п.1.2.6 Положения ЦБР от 24.09.1999 № 89-П «О порядке расчета кредитными организациями размера рыночных рисков», в соответствии с которым под однородными Фисами понимаются такие инструменты, которые одновременно удовлетворяют следующим условиям:

- выпущены одним эмитентом;
- имеют одинаковую рыночную стоимость;
- имеют одинаковую текущую доходность, то есть такую доходность, уровень которой на отчетную дату различается не более чем на 10 базисных пунктов;
- имеют одинаковую срочность (для инструментов, подверженных процентному риску).

Данная трудность заключается не столько в том, что проблематично найти финансовый инструмент срочных сделок, выпущенный тем же эмитентом, сколько в том, что рыночная стоимость, а также текущая доходность, необходимые для сравнения, являются одним из критериев определения однородности указанных финансовых инструментов срочных сделок.

По нашему мнению, при определении аналогичного финансового инструмента срочных сделок должна учитываться идентичность базисного актива, сроков исполнения финансового инструмента срочных сделок (например, одинаковый минимальный

отчетный период – месяц), условий поставки базисного актива, объема поставки, поставщиков. В зависимости от того, на каком рынке происходит обращение финансовых инструментов срочных сделок, а также в зависимости от базисного актива в качестве процентной ставки могут быть использованы ставки ЦБ РФ, LIBOR, FIBOR, MIACR и т.д. с поправкой в случае необходимости на кросс-курсы ЦБР.

Порядок определения однородности ФИССов целесообразно изложить в учетной политике для целей налогообложения.

Проанализировав правила налогообложения прибыли, полученной от совершения операций с ФИССами, можно выделить ряд недостатков.

В первую очередь таким недостатком является отсутствие в НК РФ четких критериев таких категорий, как ФИССы, операция хеджирования, базисный актив и др. В частности, в качестве критерия ФИССов налоговым законодательством фактически установлен единственный критерий – отсрочка исполнения сделки. Таким образом, любая сделка, совершаемая на условиях отсрочки исполнения, может быть признана для целей налогообложения операцией с ФИССами. При этом минимальная величина данной отсрочки никак не ограничена. Учитывая, что в отношении операций с ФИССами законодательством установлен ряд налоговых послаблений, отсутствие указанных критериев может использоваться для создания схем минимизации налоговых платежей.

К недостаткам налогового законодательства РФ можно также отнести довольно сложный порядок определения рыночных цен ФИССов. В отношении каждой заключаемой сделки налогоплательщик должен проводить процедуру проверки цены по срочным сделкам на ее соответствие сложившемуся уровню рыночных цен. В отношении ФИССов, обращающихся на ОРЦБ, плательщик должен располагать информацией о торгах этими же инструментами на дату совершения сделки или на дату ближайших торгов. При совершении сделки с ФИССами, не обращающимися на ОРЦБ, плательщик должен собрать информацию о торгах аналогичными или однородными финансовыми инструментами, или же определить расчетную цену такого инструмента. Таким образом, НК РФ для всех категорий налогоплательщиков предусмотрено администрирование цен по срочным сделкам.

Вместе с тем в большинстве зарубежных стран ценовой контроль по срочным сделкам должен осуществляться только в отношении сделок, заключаемых между взаимозависимыми лицами или в случаях, когда имеются достаточные основания полагать, что стороны сделки вступили в сговор.

В РФ все налогоплательщики должны осуществлять текущую (в зависимости от применяемого отчетного периода – ежемесячно или ежеквартально) переоценку стои-

мости ФИССов, права и обязательства по которым выражены в иностранной валюте, а также ФИССов, не обращающихся на ОРЦБ. Установить стоимость ФИССов, не обращающихся на организованном рынке, достаточно сложно. Текущая переоценка прав и обязательств по всем внебиржевым срочным сделкам чрезмерно усложняет налоговый учет и создает серьезные трудности для налогоплательщиков, не являющихся профессиональными участниками срочного рынка.

Действующим в России порядком налогообложения предусмотрено, что убыток по срочным сделкам с ценными бумагами, обращающимися на ОРЦБ, направляется на уменьшение общей налогооблагаемой прибыли налогоплательщика. Убыток, полученный по операциям с ФИССами, не обращающимися на ОРЦБ, может быть направлен на уменьшение прибыли, полученной по таким же операциям в будущих налоговых периодах. Исключение из вышеприведенного правила – операции хеджирования и убытки по поставочным срочным сделкам, заключенным банками, базисным активом которых является иностранная валюта.

Во Франции и Германии принят принципиально другой подход. Порядок определения прибылей и убытков по операциям с ФИССами для целей налогообложения определяется следующими обстоятельствами:

- является ли налогоплательщик профессиональным участником рынка таких инструментов;
- преследует ли налогоплательщик при заключении срочной сделки «деловые» или спекулятивные цели. Под «деловыми целями» понимаются цели, связанные с основной деятельностью налогоплательщика (например, приобретение сырья, материалов или заключение сделок на последующую поставку продукции и др.).

Все прибыли и убытки, полученные профессиональными участниками рынка по операциям с ФИССами, учитываются при определении налогооблагаемого дохода по основным видам деятельности.

Для остальных налогоплательщиков прибыли и убытки по срочным сделкам могут быть учтены при определении налогооблагаемого дохода по основным видам деятельности только в тех случаях, когда ФИССы приобретены с целью их использования для осуществления основной предпринимательской деятельности.

Для налогоплательщиков, которые заключают срочную сделку для спекулятивных целей, прибыли или убытки рассматриваются в качестве спекулятивных прибылей или убытков, и к ним применяются специальные правила налогообложения.

Налог на доходы физических лиц. Налоговым законодательством определены особенности исчисления налога на доходы физических лиц по операциям с биржевыми

фьючерсными и опционными контрактами, базисным активом которых являются ценные бумаги.

В отношении данных операций при исчислении налоговой базы налогоплательщик вправе уменьшить полученные доходы на ряд налоговых вычетов (отрицательные суммы переоценки прав и обязательств по сделкам, расходы по оплате услуг биржевых посредников, суммы выплаченных опционных премий).

В отношении прочих видов ФИССов налоговая база исчисляется как полученные доходы, определяемые в соответствии с общими правилами, предусмотренными гл. 23 НК РФ.

По операциям с ФИССами, производимых в целях снижения рисков изменения цены ценной бумаги, доходы увеличивают, а убытки уменьшают налоговую базу с базисным активом.

Налогооблагаемый доход и сумма налога на доходы физических лиц определяются по окончании налогового периода, равного одному году, или при осуществлении налогоплательщику выплаты до окончания налогового периода.

Расчет, удержание и уплата налога на доходы физических лиц по операциям с ФИССами производятся налоговым агентом (брокером, доверительным управляющим) или – в случае невозможности удержания налога – налогоплательщиком самостоятельно.

Проанализировав приведенные правила налогообложения доходов физических лиц, полученных от совершения операций с ФИССами, можно выделить ряд нерешенных вопросов налогообложения:

во-первых, законодательно установлен порядок определения налоговой базы только по биржевым фьючерсным и опционным сделкам, базисным активом которых являются ценные бумаги. Правила исчисления и уплаты налога по прочим срочным сделкам (в том числе обязанности налогового агента) законодательством не урегулированы;

во-вторых, срочные сделки могут носить длительный характер, в том числе приходиться на два или более налоговых периода. При этом в результате переоценки обязательств и прав требования по этим сделкам в одном налоговом периоде может образоваться доход по сделке, а в другом (других) – убыток. Возможность сальдировать доходы и убытки, относящиеся к разным налоговым периодам, законодателем не предусмотрена. Таким образом, в обозначенном случае реальный доход по срочной сделке будет не соответствовать налогооблагаемому доходу;

в-третьих, законодателем не определен порядок определения налогооблагаемого дохода по срочной сделке, исполнение которой осуществлено поставкой базисного актива, а также последующими операциями с этим базисным активом.

Налог на добавленную стоимость. В соответствии с международной практикой налогообложения операции с ФИССами не подлежат обложению косвенными налогами. Норма, освобождающая операции с ФИССами от обложения НДС, предусмотрена также и налоговым законодательством РФ (пп. 12 п. 2 ст. 149 НК РФ).

В случае реальной поставки базисного актива срочных сделок налогообложение НДС осуществляется в порядке, предусмотренном при реализации соответствующего вида базисного актива.

При реализации товаров по срочным сделкам налоговая база определяется как стоимость этих товаров, указанная непосредственно в договоре, но не ниже их рыночной стоимости на дату реализации (поставки базисного актива). В связи с этим следует отметить, что имеется некоторая непоследовательность законодателя в определении правил обложения срочных сделок различными налогами. Так, рыночная цена базисного актива для целей налогообложения прибыли организаций и доходов физических лиц определяется не на дату поставки базисного актива, а на дату заключения срочной сделки.

Учитывая изложенное выше, можно сделать вывод о том, что нормы налогового законодательства требуют доработки и совершенствования в части налогообложения операций с ФИССами.

Необходимо учитывать, что отсутствие четких правил налогообложения и связанные с этим налоговые риски можно рассматривать как один из основных факторов, сдерживающих развитие срочного рынка в РФ.

## 3.2. РЕЖИМ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ОПЕРАЦИЙ РЕПО С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

Отечественный рынок ценных бумаг характеризуется высокой динамичностью, что приводит к появлению качественно новых видов операций, которые востребованы участниками рынка, но не могут ими активно использоваться вследствие того, что к этим операциям неприменим установленный общий порядок налогообложения.

В настоящее время можно выделить ряд операций с ценными бумагами, развитие которых требует быстрейшей разработки отдельного порядка их налогообложения. Речь идет, прежде всего, об операциях, которые позволяют участникам активных рынков, в том числе государству, эффективнее управлять финансовыми потоками и регу-

лировать ликвидность. В настоящее время широкое распространение получили сделки РЕПО, являющиеся классическим инструментом биржевого рынка. О сделках РЕПО упоминал еще выдающийся русский юрист XIX века К.П. Победоносцев, отмечавший, что «весьма употребительная на бирже двойная сделка, в коей одна сторона покупает бумаги на наличные деньги и немедленно же запродает их на срок, а другая сторона продает на наличные деньги и немедленно же покупает на срок»[45]. Г.Ф. Шершеневич в 1914 г. дал следующее определение рассматриваемой сделки: «репортом называется такая операция, когда одно лицо покупает на наличные известное количество ценных бумаг и одновременно продает те же бумаги тому же лицу по повышенной цене, на срок, обыкновенно непродолжительный... Разница в цене составляет вознаграждение за пользование чужим капиталом»[46].

И хотя сделки РЕПО были известны еще российскому дореволюционному праву, они до сегодняшнего дня не имеют ни должного законодательного регулирования, ни теоретического обоснования.

Использованию этих операций участниками рынка на постоянной основе препятствует, в частности, отсутствие отдельного порядка налогообложения, который отвечал бы их экономическому содержанию.

Юридически сделка РЕПО представляет собой совокупность двух договоров купли-продажи. Оба они оформляются чаще всего в виде единого документа. Отличаются эти договоры только ценой (цена договора «обратной» продажи выше) и сроками исполнения (первый договор исполняется непосредственно после заключения, а второй – через определенный срок). Таким образом, в рассматриваемой сделке уплата покупной цены по первому договору экономически равнозначна выдаче кредита, разность между ценой второго и первого договоров представляет собой плату за пользование банковским кредитом, а временной интервал между сроками платежа по первому и второму договорам фактически является сроком кредитования. Имущество, выступающее в качестве предмета договора купли-продажи, выполняет функцию обеспечения возврата кредита, аналогичную той, которую выполняет залог. Договором также устанавливается, что в случае неуплаты покупной цены (то есть фактически невозврата «кредита» в срок) кредитор может отказаться от договора и распорядиться имуществом по своему усмотрению.

---

[45] Победоносцев К.П. Курс гражданского права. 2003, Ч. 3. С. 538.

[46] Шершеневич Г.Ф. Учебник торгового права (по изд. 1914 г.). 1994. С. 241.

С экономической точки зрения сделки РЕПО в большинстве своем являются предоставлением денежного займа (кредита) под залог ценных бумаг. Разница между первой и второй частями такой сделки представляет собой процент, уплачиваемый за пользование денежными средствами. Поэтому финансовый результат от операций РЕПО в целях налогообложения определяется не отдельно по каждой части, а суммарно по обеим частям сделки. Иными словами, налогообложение сделки РЕПО построено по принципам налогообложения не реализации ценных бумаг, а предоставления займа.

Впрочем, встречается и другая ситуация (правда, значительно реже), когда экономический смысл РЕПО заключается именно в получении (или предоставлении) определенных ценных бумаг, а не денег. Например, одной фирме срочно нужны акции другой компании. Она заключает сделку РЕПО, по которой покупает у партнера эти акции, скажем, за 300 руб., а потом через некоторое время обязуется их продать обратно за 250 руб. Здесь заем предоставлен уже ценными бумагами под обеспечение денежных средств. Поэтому разница между ценой покупки и продажи акций – 50 руб. (300 – 250) – признается расходом в виде процентов по займу, полученному ценными бумагами.

Сделки РЕПО являются одним из инструментов рынка ценных бумаг. Сделка РЕПО не определена в гражданском законодательстве как самостоятельный вид сделки. В силу свободы договора стороны могут заключать любые сделки. При этом не исключена возможность выделять в этих сделках части, которые могут рассматриваться по аналогии с известными сделками (предусмотренными ГК РФ). Напомним основополагающий принцип налогового права: институты, понятия и термины гражданского, семейного и других отраслей законодательства РФ, используемые в НК РФ, применяются в том значении, в каком они используются в этих отраслях законодательства, если иное не предусмотрено НК РФ.

Поэтому на практике при заключении сделок РЕПО используются термины и условия, установленные налоговым законодательством в ст. 282 НК РФ. По сути дела речь может идти о «налоговом РЕПО».

В настоящем параграфе проанализирован действующий порядок налогообложения операций с ценными бумагами, которые с недавнего времени получили распространение на российском рынке ценных бумаг. Речь пойдет об операциях РЕПО с ценными бумагами. Здесь дана оценка порядка налогообложения этих операций с точки зрения его соответствия экономическому содержанию данных операций.

Наглядное представление об операции РЕПО для целей налогообложения дает

схема на следующей странице[47]. Операции РЕПО – это сделки по продаже (покупке) эмиссионных ценных бумаг (первая часть РЕПО – точка «г» на схеме) с обязательной последующей обратной покупкой (продажей) ценных бумаг того же выпуска в том же количестве (вторая часть РЕПО – точка «ж») через определенный договором срок по цене, установленной договором при заключении первой части сделки. Срок на который заключаются сделки РЕПО (интервал «г – ж») – до одного года.

В сделках РЕПО происходит двойная реализация ценной бумаги. Однако считать налог на прибыль по правилам ст. 280 не следует. В НК РФ есть специальная ст. 282, в которой установлен относительно льготный порядок налогообложения сделок РЕПО, позволяющий рассчитывать налог на прибыль исходя не из выручки от реализации ценных бумаг, а из доходов (расходов) фирмы по выданному (полученному) займу. Основная проблема для применения льготного порядка налогообложения фактических операций РЕПО заключается в правильной классификации совершаемой сделки – либо как операции РЕПО (в целях налогообложения), либо как операции продажи ценных бумаг и последующей операции покупки проданных ценных бумаг. Разница между данными вариантами заключается в следующем. Если совершаемые операции квалифицируются как операции РЕПО, то объектом налогообложения (при первой продаже ценных бумаг) является процент. Если же такие операции (реализации) не квалифицируются как операции РЕПО, то налогом на прибыль облагается не процент, а выручка от реализации ценных бумаг, так как в этом случае обе части фактического РЕПО квалифицируются как разные сделки (продажа и покупка ценных бумаг). Но чтобы рассчитать налог по правилам ст. 282, нужно, чтобы сделка отвечала определенным условиям[48].

1. Предметом сделки РЕПО должны являться только эмиссионные ценные бумаги. Такими бумагами считают ценные бумаги, которые были выпущены при соблюдении требований Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Основное требование – проспекты эмиссии коммерческих организаций должны быть зарегистрированы в ФКЦБ, для кредитных организаций – в ЦБР, а для страховых организаций – в Минфине России.

Если ценные бумаги выпущены за пределами РФ, при решении вопроса об отне-

---

[47] Миляков Н.В. Налоги и налогообложение: Практикум. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2003

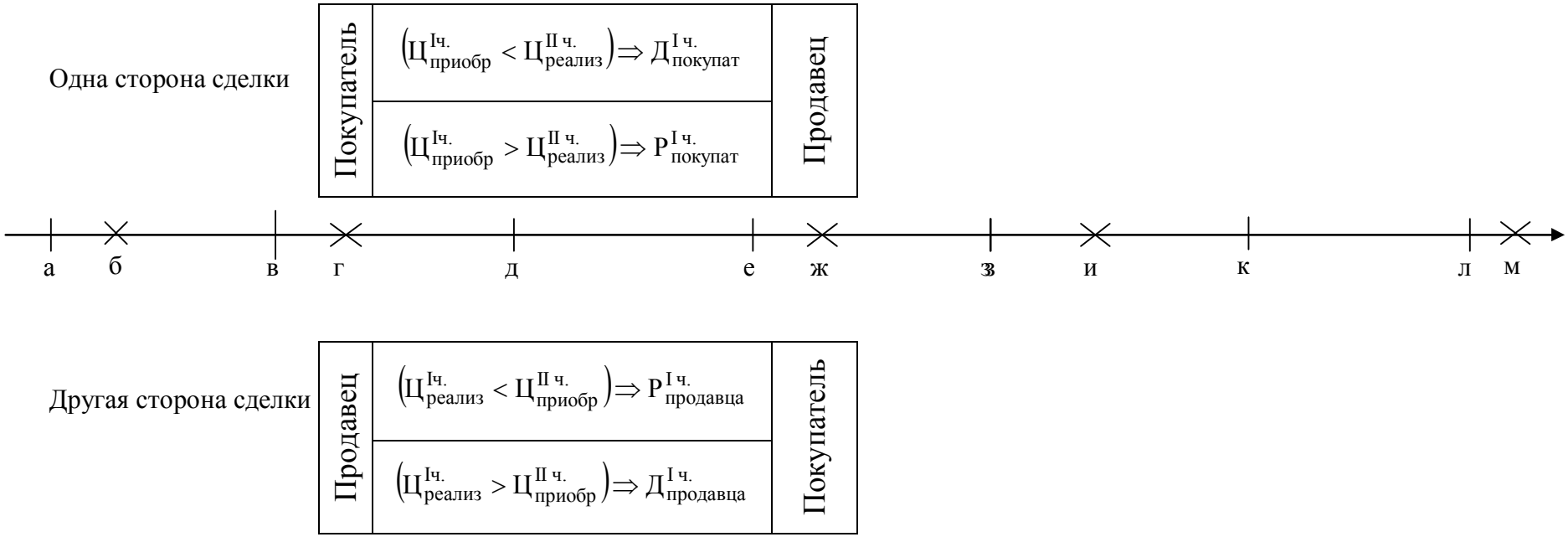
[48] Волошин Д.А. Все новое о налоге на прибыль. – М.: Главбух, 2006

сении их к категории эмиссионных следует руководствоваться национальным законодательством (законодательством страны-эмитента, на территории которой эти ценные бумаги обращаются).

Таким образом, ст. 282 нельзя применять, если предметом сделки РЕПО являются, например, векселя. Они не подпадают под определение эмиссионных ценных бумаг. Таким образом, если предметом сделки РЕПО являются неэмиссионные ценные бумаги, такая сделка не признается сделкой РЕПО, а квалифицируется как две самостоятельные сделки купли-продажи ценных бумаг, налогообложение которых производится в соответствии со ст. 280 НК РФ.

2. При первой и второй частях сделки РЕПО должны покупаться (продаваться) ценные бумаги одного выпуска в том же количестве. Иными словами, по второй части РЕПО возвращаться должны бумаги того же выпуска и в том же объеме, в которых они были получены по первой части сделки. Если по второй части РЕПО ценные бумаги были проданы в меньшем количестве, то недопроданная часть ценных бумаг считается реализованной. Соответственно, по этим ценным бумагам налог придется рассчитывать по правилам ст. 280. В редакции ст. 282, действовавшей до 1 января 2006 г., было сказано: если на дату второй части РЕПО стороны обязательства не исполнили и при этом сделка пролонгирована не была, она перестает быть сделкой «налогового» РЕПО. Как следствие, стороны должны исчислять налог уже по ст. 280. Однако с 2006 г. законодатель ввел новое положение. Если на дату второй части РЕПО стороны своих обязательств не выполнили, но осуществили так называемую процедуру урегулирования (она прописана в п. 6 ст. 282), налог по сделке можно исчислять по ст. 282. Но с некоторыми особенностями. А именно:

## Схема операции РЕПО с ценными бумагами (для целей налогообложения)




(а, в), (в, д), (д, е), (е, з), (з, к), (к, л) – отчетные (налоговые) периоды – календарные кварталы;
(в, к) – налоговый период – календарный год;
б – дата приобретения организацией А ценной бумаги у эмитента;
г – дата первой части РЕПО;
ж – дата второй части РЕПО;
(г, ж) – срок на который заключается сделка РЕПО – не должен превышать 6 месяцев;
(ж, з) – срок возможного пролонгирования сделки РЕПО – количество дней от даты исполнения сделки по договору и до конца отчетного периода;
и – дата фактического исполнения сделки в соответствии с условиями ее заключения, но позже отчетного периода;
м – дата последующей реализации ценной бумаги организацией А после обратной ее покупки по второй части РЕПО.

- заемщик признает исполнение второй части РЕПО, то есть покупку своих ценных бумаг обратно, но, поскольку фактически они не выкуплены, в налоговом учете на дату второй части РЕПО отражается их реализация;
- кредитор признает исполнение второй части РЕПО, то есть продажу ценных бумаг заемщику, и одновременно отражает в налоговом учете их покупку.

3. Контрагенты по первой и второй частям РЕПО должны быть одними и теми же лицами. То есть продавец по первой части РЕПО должен быть покупателем по второй части РЕПО, и, наоборот, покупатель по первой части сделки должен стать продавцом при обратной реализации ценных бумаг.

4. Срок между первой и второй частями РЕПО не должен превышать одного года. Датой первой части РЕПО является наиболее поздняя из двух дат:

- дата передачи ценных бумаг покупателю по первой части РЕПО (день зачисления их на депо-счет депозитария, в котором обслуживается покупатель по первой части РЕПО);
- дата перечисления денежных средств продавцу по первой части РЕПО.

Аналогичное правило применяется и для определения даты второй части РЕПО.

Например, банк – покупатель по первой части РЕПО перечислил 28 апреля 2006 г. денежные средства в оплату приобретаемых ценных бумаг. Инвестиционный фонд – продавец ценных бумаг по первой части РЕПО передал их контрагенту 30 апреля. Эта дата считается датой первой части РЕПО.

По окончании сделки банк – продавец по второй части РЕПО передал 24 августа 2006 г. контрагенту ценные бумаги. Инвестиционный фонд перечислил денежные средства 22 августа. Датой второй части РЕПО будет считаться 24 августа 2006 г.

Срок РЕПО исчисляется со дня, следующего за днем исполнения первой части РЕПО, до дня исполнения второй части РЕПО включительно. Таким образом, процент по РЕПО рассчитывается исходя из срока РЕПО – с 1 мая по 24 августа 2006 г. (включительно).

Некоторые организации пытаются обойти ограничение сроков сделки РЕПО. Для этого в день осуществления второй части РЕПО, когда ценные бумаги выкупаются обратно, стороны заключают второй договор по РЕПО на таких же условиях с теми же ценными бумагами. В результате первоначальная сделка РЕПО продлевается до сроков окончания повторной сделки. Однако это небезопасно, поскольку датой начала и окончания сделки РЕПО признается день, когда состоялись два события: одна сторона передала ценные бумаги, а вторая сторона их оплатила. Однако в описанной схеме по пер-

воначальной сделке передачи ценных бумаг продавцу не состоялось. Вместо этого стороны провели взаимозачет по обязательству купить и обязательству продать ценные бумаги (так называемый неттинг). А значит, формально первоначальная сделка продолжает действовать, а повторной сделки с точки зрения налогообложения не произошло.

Участники РЕПО вправе изменять дату исполнения обязательств по второй части сделки как в сторону сокращения срока РЕПО, так и в сторону его увеличения. Главное, чтобы окончательный срок между первой и второй частями сделки не превышал одного года. Условие сохранения ставки РЕПО при пролонгации договора является обязательным.

Операции РЕПО, по которым не определена дата исполнения второй части (операции РЕПО с открытой датой), но по которым установлена формула, определяющая процентную ставку по операции РЕПО, признаются операциями РЕПО в целях налогообложения, если они удовлетворяют требованиям ст. 282 НК РФ. Под ставкой по операции РЕПО понимается ставка, исходя из которой стороны рассчитывают обязательства по второй части операции РЕПО. Ставка РЕПО рассчитывается по каждой сделке РЕПО, в том числе в целях применения ст. 269 НК РФ.

5. Если на дату исполнения второй части РЕПО сделка обратной покупки (продажи) не исполнена или исполнена не в полном объеме без осуществления процедуры урегулирования взаимных требований согласно п. 6 ст. 282 НК РФ, операция не признается операцией РЕПО для целей налогообложения и доходы от реализации (расходы по приобретению) определяются продавцом и покупателем по первой части РЕПО соответственно в порядке и на условиях, которые предусмотрены ст. 280 НК РФ. Показатель рыночных (расчетных) цен принимается на дату исполнения операции РЕПО (по реализации ценных бумаг) по первой части операции РЕПО.

Таким образом, если совершаемая операция не является согласно НК РФ операцией РЕПО, то ее налогообложение производится в соответствии со ст. ст. 271, 272, 280, 281, 328, 329 НК РФ, регулирующими порядок определения налоговой базы при совершении операций с ценными бумагами.

При этом доходы и расходы, формирующие налоговую базу по операциям с ценными бумагами, учитываются в отчетном (налоговом) периоде, в котором по договору была предусмотрена дата исполнения второй части операции РЕПО. Декларация по налогу на прибыль за отчетный (налоговый) период, в котором была исполнена первая часть операции РЕПО (по ценным бумагам), по основаниям неисполнения или исполнения, но не в полном объеме второй части операции РЕПО без осуществления

процедуры урегулирования взаимных требований операции РЕПО, не уточняется. Участники операции РЕПО корректируют в аналогичном порядке ранее учтенные доходы (расходы) в виде процентов по операции РЕПО.

6. Из п. 2 ст. 280, пп. 7 п. 7 ст. 272 НК РФ следует, что расходы, связанные с приобретением и реализацией ценных бумаг, включаются в состав расходов на дату реализации или иного выбытия ценных бумаг.

В то же время ст. 282 НК РФ установлено, что разница между ценами продажи ценных бумаг по первой и второй частям РЕПО признается процентом, включаемым в состав доходов и расходов в соответствии со ст. ст. 250, 265, 269, 290.

Таким образом, расходы, связанные с приобретением (за исключением цены покупки ценной бумаги) и реализацией ценных бумаг, учитываются в налоговой базе в соответствии с общими положениями, предусмотренными ст. ст. 272, 273 НК РФ. В частности, для плательщиков, применяющих метод начисления, такие расходы могут признаваться на дату расчетов в соответствии с условиями заключенных договоров или на дату предъявления плательщику документов, служащих основанием для произведения расчетов, либо на последний день отчетного (налогового) периода (пп. 3 п. 7 ст. 272 НК РФ). Такие расходы уменьшают налоговую базу плательщика, определенную согласно ст. 274 НК РФ, и не относятся к базе по операциям с ценными бумагами.

7. Обязательства по операции РЕПО (без ее переквалификации) могут быть прекращены зачетом (взаимозачетом) однородных требований и обязательств, оформленных в установленном порядке. Вышеуказанный взаимозачет может быть осуществлен посредством использования общепризнанных электронных систем Bloomberg, Europay, Reuters, SWIFT и т.д. Однородными признаются требования по поставке ценных бумаг одного выпуска или требования по оплате денежных средств в той же валюте, вне зависимости от того, возникли данные требования по операции РЕПО либо в силу иных законных обязательств.

Для операций, удовлетворяющих условиям ст. 282 НК РФ, которые проводятся через профессионального участника на рынке ценных бумаг, обладающего лицензией на осуществление деятельности в качестве организатора торговли на рынке ценных бумаг или фондовой биржи, применяется порядок налогообложения, предусмотренный ст. 282 НК РФ для операций РЕПО, если такие операции определяются правилами организатора торговли или фондовой биржи как операции РЕПО.

8. Чтобы рассчитать налог по правилам, которые установлены ст. 282 НК РФ, покупатель по первой части РЕПО обязательно должен перечислить деньги в оплату ценных бумаг. Иначе сделка РЕПО с точки зрения налогообложения превратится в две

сделки по купле-продаже ценных бумаг. А разницу между ценой продажи и ценой покупки ценных бумаг заемщику не удастся учесть в качестве процентных расходов. Ведь в ст. 282 есть ссылка на ст. 265 НК РФ, согласно пп. 2 п. 1 которой в состав расходов включаются проценты, начисленные за фактическое время пользования заемными средствами. В описанном же случае фирма-продавец по первой части РЕПО фактически заемных средств не получила.

Следует обратить внимание на то, что сделка РЕПО не меняет первоначальную стоимость ценных бумаг и размер накопленного купонного дохода (НКД). Поэтому, когда продавец по первой части РЕПО продает ценные бумаги с НКД, в налоговом учете фиксируется их стоимость. В дальнейшем сумму купонного дохода, накопленную в период между первой и второй частями РЕПО, заемщик продолжает отражать в налоговом учете. То есть в конце каждого отчетного периода в налоговом учете показывается сумма дохода по купону, приходящаяся на этот отчетный период. Кредитор же за время нахождения ценной бумаги у него НКД на доходы не относит.

До 2006 г. участники сделки РЕПО могли столкнуться со сложностями, если в период между первой и второй частями РЕПО эмитент выплачивал доход по ценной бумаге (погашал купон или перечислял дивиденды). Поскольку в этот момент ценные бумаги принадлежали покупателю по первой части РЕПО, с суммы такого дохода он вынужден был платить налог на прибыль. Однако часто в договорах предусматривали обязанность покупателя перечислить продавцу по первой части РЕПО суммы, полученные от эмитентов. Налоговые органы рассматривали такое перечисление как безвозмездную передачу денежных средств. В результате покупатель не мог отнести на расходы перечисленную сумму, а покупатель был вынужден заплатить с нее налог на прибыль.

Согласно новой редакции п. 2 ст. 282 НК РФ суммы, полученные покупателем по первой части РЕПО от эмитентов ценных бумаг, являются доходом только для продавца по первой части РЕПО. А покупатель такие поступления у себя в налоговом учете не отражает. На их величину уменьшается сумма, подлежащая выплате по второй части РЕПО. А если этого не происходит, покупатель по первой части РЕПО перечисляет сумму, полученную от эмитента, на счет продавца. Любой из этих вариантов можно отразить в договоре. Таким образом, начиная с 2006 г. покупателю по первой части РЕПО не нужно платить налог на прибыль со средств, полученных от эмитентов ценных бумаг.

Например, организация «А» продала организации «Б» по сделке РЕПО, заключенной на 6 месяцев, акции за 700 000 руб. По второй части РЕПО организация «А»

должна выкупить ценные бумаги за 750 000 руб. Договором предусмотрено, что все средства, полученные организацией «Б» от эмитента акций до даты второй части РЕПО, должны перечисляться на счет организации «А».

Спустя три месяца после заключения сделки эмитент акций выплатил по ним дивиденды в размере 70 000 руб. Организация «Б» полученные дивиденды у себя в налоговом учете не отражает. Организация же «А», получив дивиденды на свой расчетный счет, заплатит налог на прибыль по ставке 9% в размере 6300 руб. (70 000 руб. х 9%).

В момент совершения первой части РЕПО налоговых доходов и расходов не возникает. Они появляются после совершения второй части РЕПО. Однако, если продавец по первой части РЕПО считает налог на прибыль по методу начисления, эти расходы необходимо отражать на конец каждого отчетного периода. Это следует из п. 8 ст. 272 НК РФ.

Продавец по первой части РЕПО, списывая на расходы разницу между ценой продажи и ценой покупки ценных бумаг, должен учитывать нормативы, установленные ст. 269 НК РФ. При этом, если заемщик не брал кредит на сопоставимых условиях, действуют такие ограничения:

- предельная величина процентов по РЕПО, признаваемых у заемщика расходом, не должна превышать ставки рефинансирования, увеличенной в 1,1 раза (берется на дату поступления денег по первой части РЕПО) – для рублевых займов;
- предельная величина процентов по РЕПО, признаваемых у заемщика расходом, не должна превышать 15% – для займов в иностранной валюте.

Если целью РЕПО является денежный заем, проценты по сделке можно рассчитать по следующей формуле:

П = (С2 – С1) : (С1 х Т) х 365 х 100%,

где П – процент по РЕПО;

Т – период времени между поступлением денег по первой части РЕПО и их возвратом;

С1 – стоимость ценных бумаг по первой части РЕПО;

С2 – стоимость ценных бумаг по второй части РЕПО.

Если же целью РЕПО является заем ценными бумагами, процент по РЕПО рассчитывают следующим образом:

П = (С1 – С2) : (С2 х Т) х 365 х 100%.

Пусть в только что рассмотренном примере между поступлением денег по первой части РЕПО и их возвратом прошло 182 дня.

Предельный процент по сделке равен:

(750 000 руб. – 700 000 руб.) : (700 000 руб. х 182 дн.) х 365 дн. х 100% = 14,32%.

Ставка рефинансирования на день поступления денег по первой части РЕПО, составила 12%. Значит, предельный размер процентов по сделке РЕПО будет равен 13,2 процента (12% х 1,1).

Максимальный процент меньше его фактической величины (13,2% < 14,32%). Поэтому в расходы, уменьшающие налогооблагаемый доход, организация «А» может включить только 46 073,42 руб. (700 000 руб. х 13,2% х 182 дн. : 365 дн.).

Нередко в сделках РЕПО указано, что при изменении котировок на ценные бумаги, которые являются предметом сделки, стороны производят друг другу дополнительные платежи, так называемые Margin call. Такие дополнительные платежи меняют (в большую или меньшую сторону) цену обратной продажи ценных бумаг, поскольку на деле представляют собой либо частичное погашение займа, либо, наоборот, его увеличение. Процент же по сделке РЕПО данные выплаты не изменяют. То есть доходы и расходы участников РЕПО будут такими же, как и в том случае, когда выплат Margin call не производилось.

Например, организация «А» продает акции, а организация «Б» их покупает. По первой части РЕПО организация «А» заплатила за каждую акцию 50 руб. Выкупать же ее по второй части РЕПО организация «Б» должна по 55 руб.

Организации договорились, что при изменении на бирже этой цены стороны будут платить дополнительно:

- если стоимость акции в период РЕПО возрастет на 3 руб. – организация «А» перечислит организации «Б» 1 руб. за каждую ценную бумагу;
- если стоимость акции в период РЕПО уменьшится на 3 руб. – организация «Б» перечислит организации «А» 1,5 руб. за каждую ценную бумагу.

В промежутке между первой и второй частями РЕПО стоимость акции уменьшилась на 3 руб. Поэтому организация «Б» перечислила организации «А» по 1,5 руб. за каждую ценную бумагу. При обратном выкупе акций организация «Б» заплатит организации «А» по 53,5 руб. (55 – 1,5) за каждую ценную бумагу.

Весьма важным являются правила учета для целей налогообложения:

- продавцом по первой части РЕПО разницы между ценой приобретения по второй части РЕПО и ценой реализации по первой части РЕПО;
- покупателем по первой части РЕПО разницы между ценой реализации по второй части РЕПО и ценой приобретения по первой части РЕПО.

Введем для дальнейшего использования следующие символьные обозначения (см. схему операции РЕПО):

$Р^{I\,ч.}_{продавца}$ – внереализационные расходы продавца по первой части РЕПО по выплате процентов по привлеченным средствам, руб.

$Ц^{II\,ч.}_{приобр}$ – цена приобретения второй части РЕПО, руб.

$Ц^{Iч.}_{реализ}$ – цена реализации первой части РЕПО, руб.

$Д^{I\,ч.}_{продавца}$ – внереализационные доходы продавца по первой части РЕПО в виде процентов по займу, предоставленному ценными бумагами, руб.

$Д^{I\,ч.}_{покупат}$ – внереализационные доходы покупателя по первой части РЕПО в виде процентов по размещенным средствам, руб.

$Ц^{II\,ч.}_{реализ}$ – цена реализации по второй части РЕПО, руб.

$Ц^{Iч.}_{приобр}$ – цена приобретения по первой части РЕПО, руб.

$Р^{I\,ч.}_{покупат}$ – внереализационные расходы покупателя по первой части РЕПО в виде процентов по займу, полученному ценными бумагами, руб.

$Д(Р)^{после\ репо}_{реал\ цб}$ – внереализационные доходы (расходы) держателя ценной бумаги от ее реализации, состоявшейся после исполнения обратной операции покупки бумаги по второй части РЕПО, руб.

$Ц^{окончат}_{реализ}$ – цена реализации ценной бумаги после ее обратной покупке по второй части РЕПО, руб.

$Ц^{первонач}_{приобрет}$ – цена приобретения бумаги ее держателем у эмитента (до осуществления операции РЕПО), руб.

К (е, ж) – накопленный процентный (купонный) доход на дату второй части РЕПО, руб.

К (б, в) – купонная выплата эмитентом (если таковая имела место), руб.

К (в, г) – накопленный процентный (купонный) доход на дату первой части РЕПО, руб.

В НК РФ названные выше правила сформулированы следующим образом:

| У продавца по первой части РЕПО: | У покупателя по первой части РЕПО: |
|---|---|
| возникают расходы по выплате процентов по привлеченным средствам $Р^{I\,ч.}_{продавца}$, если $Ц^{II\,ч.}_{приобр} > Ц^{Iч.}_{реализ}$ | возникают доходы в виде процентов по размещенным средствам $Д^{I\,ч.}_{покупат}$, если $Ц^{II\,ч.}_{реализ} > Ц^{Iч.}_{приобр}$ |
| возникают доходы в виде процентов по займу, предоставленному ценными бумагами $Д^{I\,ч.}_{продавца}$, если $Ц^{II\,ч.}_{приобр} < Ц^{Iч.}_{реализ}$ | возникают расходы в виде процентов по займу, полученному ценными бумагами $Р^{I\,ч.}_{покупат}$, если $Ц^{II\,ч.}_{реализ} < Ц^{Iч.}_{приобр}$ |

При этом доходы и расходы учитываются в порядке, установленном ст. 271 и 272 НК РФ, для порядка признания доходов и расходов при методе начисления.

Все это означает, что с точки зрения налогообложения НК РФ подразделяет сделки РЕПО на два вида.

1. Получение займа. В этом случае разница между ценой покупки по второй части и ценой реализации по первой части будет являться у продавца по первой части расходами по выплате процентов по привлеченным средствам, налогообложение которых осуществляется в порядке, установленном ст. ст. 265, 269 и 272 НК РФ (разница положительная), а у покупателя – доходами по размещенным средствам, которые включаются в состав доходов в соответствии со ст. ст. 250 и 271 НК РФ.

2. Предоставление займа ценными бумагами. В данной ситуации разница между ценой покупки по второй части и ценой реализации по первой части будет являться у продавца по первой части доходами в виде процентов по займу, предоставленному ценными бумагами (разница отрицательная). У покупателя такая разница будет признана расходами в виде процентов по займу, полученному ценными бумагами, которые включаются в состав расходов.

Далее рассмотрим важный вопрос о порядке учета для целей налогообложения выплат, осуществляемых эмитентом по ценным бумагам в период между датами исполнения первой и второй части РЕПО. Имеются в виду следующие выплаты: проценты; частичное погашение суммы основного долга по ценным бумагам с амортизацией долга; дивиденды по ценным бумагам, являющимся предметом операции РЕПО.

Перечисленные выплаты:

- могут приниматься в уменьшение суммы денежных средств, подлежащих уплате продавцом по первой части РЕПО при последующем приобретении ценных бумаг по второй части РЕПО, либо перечисляться покупателем по первой части РЕПО продавцу по первой части РЕПО в соответствии с договором;
- не признаются доходами покупателя по первой части РЕПО и включаются в доходы продавца по первой части РЕПО.

Процентный (купонный) доход:

- учитывается при расчете налоговой базы продавца по первой части РЕПО в порядке, установленном ст. 271 или 273, в зависимости от применяемого метода учета доходов – по методу начисления или по кассовому методу, а также ст. 328;
- не учитывается при определении налоговой базы по процентному (купонному) доходу по ценным бумагам, являющимся объектом операции РЕПО, у покупателя по

первой части РЕПО.

При расчете разницы между ценой реализации (приобретения) по второй части РЕПО и ценой приобретения (реализации) по первой части РЕПО, цена реализации (приобретения) по второй части РЕПО исчисляется с учетом накопленного процентного (купонного) дохода на дату второй части РЕПО [К(е, ж)], увеличенного на сумму купонной выплаты эмитентом (если таковая имела место) [К(б, в)] и уменьшенного на сумму накопленного процентного (купонного) дохода на дату первой части РЕПО [К(в, г)]:

$$[К_{(е,\ ж)} + К_{(б,\ в)} - К_{(в,\ г)}] \subset Ц^{II\ ч.}_{реализ};$$

$$[К_{(е,\ ж)} + К_{(б,\ в)} - К_{(в,\ г)}] \subset Ц^{II\ ч.}_{приобр}.$$

Суммы частичного погашения суммы основного долга по ценным бумагам с амортизацией долга, например по ОФЗ-АД, полученные продавцом по первой части РЕПО от покупателя по первой части РЕПО, установленные решением об эмиссии отдельного выпуска облигаций федерального займа с амортизацией долга, до даты выплаты последней непогашенной части номинальной стоимости следует рассматривать как имущество, которое получено в порядке предварительной оплаты (п. 1 ст. 251 НК РФ). До даты реализации (перехода права собственности на ОФЗ-АД) или погашения указанных ценных бумаг эмитентом доход в виде частично погашаемой номинальной стоимости облигаций федерального займа с амортизацией долга не учитывается при определении налоговой базы по налогу на прибыль ни у продавца по первой части РЕПО, ни у покупателя по первой части РЕПО. Учитывая изложенное, налоговая база по налогу на прибыль будет формироваться у продавца по первой части РЕПО только на дату реализации или окончательного погашения номинальной стоимости ОФЗ-АД.

Обязанности по уплате налога на прибыль с доходов в виде процентов по ценным бумагам, являющимся предметом операции РЕПО, в том числе за период между датой исполнения первой части РЕПО и датой исполнения второй части РЕПО, возложены на продавца по первой части РЕПО, за исключением случая, когда у продавца по первой части операции РЕПО проданные ценные бумаги приобретены по другой операции РЕПО.

Таким образом право на доходы по ценным бумагам, являющимся предметом РЕПО, выплаченные эмитентом в течение срока РЕПО закреплено за продавцом по первой части РЕПО. Выплаченные доходы не признаются доходами покупателя по первой части РЕПО, а включаются во внереализационные доходы продавца по первой части РЕПО.

Налогоплательщик – продавец по первой части операции РЕПО, исчисляющий налоговую базу методом начислений, обязан признать сумму процентов, причитающуюся к получению от эмитента, своим внереализационным доходом в виде процентов по ценным бумагам (в том числе государственным и муниципальным) на конец отчетного периода или дату выплаты купонного (процентного) дохода эмитентом по условиям выпуска ценных бумаг (ст. 328 НК РФ с учетом ст. 282 НК РФ).

Налог с купонного (процентного) дохода по государственным и муниципальным ценным бумагам уплачивается в бюджет в соответствии с п. 4 ст. 287 НК РФ.

Продавец по первой части РЕПО формирует только налоговую базу, облагаемую по ставке 24%, если продаваемые им ценные бумаги приобретены по другой операции РЕПО.

Дивиденды, которые участвовали в расчете налоговой базы у налогового агента при их выплате, не признаются доходами покупателя по первой части РЕПО, а включаются во внереализационные доходы продавца по первой части с последующей корректировкой в декларации по налогу на прибыль во избежание двойного налогообложения.

Нередко на практике стороны сделки РЕПО на дату исполнения второй части РЕПО обязательство по обратному приобретению (реализации) ценных бумаг полностью или частично не прекратили. В этом случае участники сделки должны определять расходы по приобретению (и доходы от реализации) ценных бумаг по первой части РЕПО с учетом тех правил, которые установлены ст. 280 НК РФ (то есть общие правила определения налоговой базы по сделкам с ценными бумагами).

Однако НК РФ предусматривает исключение для случая, если стороны все же завершили взаиморасчеты в течение 30 дней с даты исполнения второй части РЕПО, по процедуре, установленной в п. 6 ст. 282 НК РФ. Пункт 6 ст. 282 НК РФ предусматривает, что при исполнении установленной в договоре процедуры урегулирования взаимных требований продавец и покупатель по первой части РЕПО признают в целях налогообложения исполнение второй части РЕПО, а в отношении тех ценных бумаг, которые в итоге не были выкуплены по второй части РЕПО, – их реализация (приобретение) признается по рыночной (расчетной) цене, в соответствии с п. 5 или 6 ст. 280 НК РФ.

Иными словами, если на дату второй части РЕПО стороны своих обязательств не выполнили, но осуществили так называемую процедуру урегулирования (она прописана в п. 6 ст. 282), то налог по сделке можно исчислять по ст. 282. Но с некоторыми особенностями, а именно:

- продавец по первой части РЕПО признает исполнение второй части РЕПО, то есть

покупку своих ценных бумаг обратно, но поскольку фактически они не выкуплены, в налоговом учете на дату второй части РЕПО отражается их реализация;

- покупатель по первой части РЕПО признает исполнение второй части РЕПО, то есть продажу ценных бумаг, и одновременно отражает в налоговом учете их покупку.

При этом как продавец по первой части РЕПО признает реализацию ценных бумаг, так и покупатель по первой части РЕПО признает приобретение ценных бумаг по рыночной цене ценной бумаги, являющейся объектом операции РЕПО, а при отсутствии рыночной цены – по расчетной цене ценной бумаги. Расчетная цена ценной бумаги определяется в соответствии с п. п. 5 или 6 ст. 280 НК РФ в зависимости от того, обращается ли ценная бумага на организованном рынке ценных бумаг или нет.

В НК РФ определено содержание предусматриваемой в договоре процедуры урегулирования взаимных требований при ненадлежащем исполнении второй части РЕПО:

- указанная процедура должна предусматривать обязанность сторон осуществить завершение взаиморасчетов по договору в течение 30 дней с даты исполнения второй части РЕПО;
- указанная процедура:
    - может предусматривать право покупателя (продавца) по первой части РЕПО осуществить реализацию (приобретение) в течение указанного срока ценных бумаг, не поставленных по второй части РЕПО, с зачетом фактической выручки от реализации (фактических расходов на приобретение) с неисполненными денежными обязательствами по операции РЕПО,
    - и (или) предусматривать право покупателя (продавца) по первой части РЕПО отказаться от поставки (принятия) ценных бумаг, не поставленных по второй части РЕПО, с зачетом их рыночной стоимости с неисполненными денежными обязательствами по операции РЕПО.

Процедура урегулирования может быть применима только в случае, если она предусмотрена соответствующим договором (либо иными документами, оформляющими операцию РЕПО).

Следует особо отметить, что стоимость ценной бумаги по второй части РЕПО должна быть известна уже в момент заключения сделки. Причем необязательно, чтобы цена была выражена в твердой сумме. Достаточно и формулы ее расчета.

Уже после исполнения первой, но до исполнения второй части РЕПО количество ценных бумаг и цена их реализации (при соблюдении условия о неизменности став-

ки по операции РЕПО) могут быть изменены. Это может произойти в случаях неисполнения второй части сделки РЕПО и последующего проведения процедуры урегулирования взаимных требований, а также в случае, если в период между датами исполнения первой и второй части РЕПО эмитентом произведена купонная выплата (частичное погашение номинальной стоимости ценных бумаг), и при этом учет купонных выплат (частичного погашения номинальной стоимости) для расчета цены реализации (приобретения) по второй части РЕПО предусмотрен договором (п. 7 ст. 282 НК РФ).

Кроме того, процедура урегулирования взаимных требований может дополнительно предусматривать право покупателя (продавца) по первой части РЕПО осуществить реализацию (приобретение) в течение срока, установленного для проведения процедуры урегулирования, ценных бумаг, не поставленных по второй части РЕПО, с зачетом фактической выручки от реализации (фактических расходов на приобретение) с неисполненными денежными обязательствами по операции РЕПО. В этом случае реализация (приобретение) рассматривается в порядке, предусмотренном ст. 280 НК РФ, с учетом положений ст. 282 НК РФ. Для целей применения п. п. 5 или 6 ст. 280 НК РФ рыночная (расчетная) цена определяется на дату фактической реализации (приобретения) ценных бумаг.

В рамках проведения процедуры урегулирования взаимных требований по результатам зачета рыночной (расчетной) цены и/или фактических расходов на приобретение (фактической выручки от реализации) с неисполненными обязательствами по второй части РЕПО у сторон могут возникать обязательства по уплате сумм денежных средств в качестве остаточных обязательств. Указанные перечисления денежных средств не являются самостоятельным доходом (расходом), признаваемым в целях налогообложения.

При признании приобретения (реализации) ценных бумаг по рыночной (расчетной) цене:

- рыночной будет считаться любая согласованная участниками операции РЕПО цена, находящаяся в интервале между минимальной и максимальной ценами сделок с указанными ценными бумагами, являющимися предметом операции РЕПО, зарегистрированными организатором торговли на рынке ценных бумаг на дату исполнения второй части РЕПО, изначально предусмотренную условиями операции РЕПО, а при отсутствии информации об интервале цен у организатора торговли на указанную дату – на дату ближайших торгов до даты исполнения второй части РЕПО, если торги по этим ценным бумагам проводились у организатора торговли хотя бы один раз в течение последних 12 месяцев. Участники операции РЕПО вправе само-

стоятельно выбрать организатора торговли, значение интервала цен которого будет использоваться;

- в качестве расчетной цены для ценных бумаг, не обращающихся на организованном рынке, если отсутствует информация об идентичных ценных бумагах, может быть использована любая согласованная участниками операции РЕПО цена, определенная в соответствии с п. 6 ст. 280 НК РФ на дату исполнения второй части РЕПО, изначально предусмотренную условиями операции РЕПО, находящаяся в интервале между расчетной ценой, уменьшенной на двадцать процентов, и расчетной ценой, увеличенной на двадцать процентов.

В случае частичного неисполнения обязательств по второй части РЕПО, если проведение процедуры урегулирования взаимных требований возможно (она предусмотрена договором), то урегулирование проводится в отношении части неисполненных обязательств, в противном случае, а также в случае не проведения процедуры урегулирования взаимных требований переквалификация происходит в отношении всей операции РЕПО, то есть положения ст. 280 НК РФ применяются ко всем ценным бумагам.

Например, на балансе продавца по первой части РЕПО числятся ценные бумаги (акции) по цене 98 коп. за штуку. Дата исполнения первой части РЕПО – 1 января, передано 100 штук ценных бумаг по цене 1 руб. за штуку. Дата второй части РЕПО – 30 июня, цена обратной передачи 1 руб. 10 коп. за штуку. 30 июня покупателем по первой части РЕПО обратно передано 80 штук ценных бумаг. Процедура урегулирования взаимных требований договором предусмотрена и должна быть завершена до 30 июля.

Процедура урегулирования взаимных требований осуществляется в отношении 20 штук ценных бумаг, а также суммы денежных средств (обязательства по оплате) с учетом условий, предусмотренных абз. 2 и 3 п. 6 ст. 282 НК РФ. Фактического приобретения (реализации) процедура урегулирования взаимных требований не предусматривает.

Суммы остаточных обязательств должны быть перечислены участниками операции РЕПО не позднее 30 июля. В этом случае расчет налоговой базы по операции РЕПО осуществляется в соответствии с п. п. 3 и 4 ст. 282 НК РФ для 100 штук ценных бумаг. В отсутствие указанного урегулирования переквалификации подлежит операция РЕПО полностью, то есть доходы от реализации/расходы на приобретение рассчитываются для 100 штук ценных бумаг в соответствии со ст. 280 НК РФ.

НК РФ устанавливает значимые для налогообложения последствия осуществления эмитентом в период между датами исполнения первой и второй частей РЕПО купонной выплаты (частичного погашения номинальной стоимости ценных бумаг):

- если договором предусмотрен учет купонных выплат (частичного погашения номинальной стоимости ценных бумаг) при расчете цены реализации (приобретения) по второй части РЕПО, такие выплаты изменяют цену реализации (приобретения) по второй части РЕПО, используемую при расчете доходов (расходов) в соответствии с п. 3 и 4 ст. 282;
- если договором учет купонных выплат (частичного погашения номинальной стоимости ценных бумаг) при расчете цены реализации (приобретения) не предусмотрен, такие выплаты не влияют на сумму доходов (расходов), определяемую в соответствии с п. 3 и 4 ст. 282.

Если договором предусмотрено изменение цены реализации (приобретения) по второй части РЕПО в связи с дополнительным перечислением участниками в срок между датами исполнения первой и второй частей операции РЕПО денежных средств или передачей ценных бумаг в зависимости от установленных условиями договора критериев рыночных цен на ценные бумаги, то расчет доходов (расходов), в соответствии с п. 3 и 4 ст. 282 НК РФ, осуществляется с учетом изменения цены второй части.

Если же в соответствии с условиями договора такие расчеты не изменяют цену реализации (приобретения) по второй части РЕПО, получение (передача) денежных средств и ценных бумаг не является основанием для корректировки сумм доходов (расходов) в виде процентов по размещенным средствам по операции РЕПО, определяемых в соответствии с п. 3 и 4 ст. 282 НК РФ.

Ценные бумаги, приобретенные по первой части сделки РЕПО, могут быть использованы их собственником (покупателем по первой части) для спекулятивной игры на рынке. Тем самым он может заработать на падении рыночных цен: продав ценные бумаги по одной цене и выкупив их по низкой цене, покупатель по первой части РЕПО получает доход. Причем таких операций можно успеть провести несколько.

Здесь можно говорить о доходах от «коротких продаж». Продать ценную бумагу в данном случае – значит, в терминах ст. 282 НК РФ, «открыть короткую позицию по ценной бумаге, являющейся объектом операции РЕПО».

Однако, эти спекулятивные операции должны быть завершены до даты наступления второй части РЕПО. Когда наступает срок второй части сделки РЕПО, продавцу нередко приходится накануне приобретать нужные ценные бумаги на открытом рынке. В результате помимо финансового результата от собственно сделки РЕПО у него появ-

ляется побочный результат от ряда операций по реализации ценных бумаг. Порядок налогообложения таких коротких продаж регулируется не ст. 282 НК РФ, а правилами, установленными ст. 280 НК РФ. А потому налогоплательщик должен выделить отдельно результат от РЕПО и отдельно от коротких продаж.

Пусть, например организация по первой части сделки РЕПО получила акции по цене 1000 руб. Цена обратного выкупа – 1500 руб.

Если бы организация держала акции у себя, то ее доход от РЕПО составил бы: 1500 руб. – 1000 руб. = 500 руб.

Но организация совершила ряд коротких продаж с целью увеличить доход. Вскоре после первой части РЕПО акции были перепроданы по цене 1200 руб. Получена прибыль: 1200 руб. – 1000 руб. = 200 руб.

Спустя некоторое время, дождавшись снижения цен на рынке, организация купила такой же пакет акций за 1100 руб. Этот пакет затем передается по второй части сделки РЕПО за обусловленные в договоре 1500 руб.

Таким образом, прибыль от сделки РЕПО составляет 500 руб. Эта сумма отражается в составе внереализационных расходов и облагается налогом на прибыль по правилам ст. 282 НК РФ.

Реальный же результат с учетом промежуточных сделок: (1200 руб. – 1000 руб.) + (1500 руб. – 1100 руб.) = 600 руб.

Увеличение суммы дохода связано с промежуточными короткими продажами, которые оказались удачными и дали дополнительно 100 руб. прибыли. Данная прибыль облагается налогом по правилам ст. 280, а не ст. 282 НК РФ.

Открытие короткой позиции по ценной бумаге для целей налогообложения происходит, когда покупатель по первой части РЕПО реализует ценные бумаги, являющиеся предметом данной операции РЕПО.

Одновременно определено, что открытием короткой позиции не является:

- отчуждение покупателем по первой части РЕПО ценных бумаг, являющихся предметом данной операции РЕПО, по второй части этой же операции РЕПО;
- отчуждение покупателем по первой части РЕПО ценных бумаг, являющихся предметом данной операции РЕПО, по другой операции РЕПО, когда он является продавцом по первой части.

Открытия короткой позиции не происходит, если у покупателя по первой части РЕПО в собственности находятся ценные бумаги того же выпуска в количестве, доста-

точном для реализации, помимо ценных бумаг, приобретенных по данной операции РЕПО.

Обратная операция – закрытие короткой позиции – должна быть проведена до момента приобретения ценных бумаг того же выпуска в портфель ценных бумаг покупателя по первой части РЕПО, последующее (немедленное) отчуждение которых не приведет к открытию короткой позиции. Под «немедленным отчуждением» следует понимать отчуждение в течение текущего рабочего дня.

Иными словами, открытая короткая позиция закрывается на дату получения (приобретения) ценных бумаг того же выпуска, по которому открыта короткая позиция,

- по другой операции РЕПО;
- по любой другой операции, кроме операций РЕПО
- в количестве, на которое была открыта короткая позиция, когда их последующее немедленное отчуждение не приведет к открытию короткой позиции.

Закрытие короткой позиции по ценной бумаге происходит в двух случаях. Первый – вторая часть сделки РЕПО исполнена за счет иного приобретения ценных бумаг того же выпуска, по которому открыта короткая позиция. Второй – покупатель по первой части РЕПО исполнил вторую часть сделки за счет ценных бумаг того же выпуска, по которому открыта короткая позиция, но эти бумаги получены по другой сделке РЕПО. Закрытия короткой позиции не будет, если передается ценная бумага, выкупленная по сделке РЕПО или полученная в собственность в связи с исполнением продавцом своих обязательств по второй части другой операции РЕПО[29].

Налоговая база по короткой позиции определяется на дату ее закрытия.

Описанная процедура закрытия короткой позиции – это обычный порядок закрытия. Однако возможно и внеочередное закрытие короткой позиции (с определением налоговой базы в момент исполнения обязательств по второй части РЕПО) с одновременным открытием новой короткой позиции в связи с произведенным отчуждением ценных бумаг, приобретенных по первой части второй операции РЕПО. Это происходит при покупке ценных бумаг того же выпуска, что и те бумаги, по которым открыта короткая позиция (и, соответственно, которые до момента их приобретения отсутствуют в собственности в количестве, достаточном для исполнения второй части РЕПО), в рамках первой части другой операции РЕПО в количестве, достаточном для закрытия позиции.

---

[29] Джотян М.Г. Налоговый учет операций РЕПО в соответствии с новой редакцией ст. 282 НК РФ // Налогообложение, учет и отчетность в коммерческом банке, 2005, № 12

Пусть, например, 1 января покупатель по первой части РЕПО приобретает 100 штук акций. Другие бумаги данного выпуска в портфеле отсутствуют. По договору, 30 января – дата исполнения второй части РЕПО.

10 января продаются (вне операции РЕПО) 80 штук акций.

20 января приобретается в портфель ценных бумаг 130 штук акций по первой части второй операции РЕПО.

28 февраля – дата исполнения второй части второй операции РЕПО.

10 февраля приобретено в портфель ценных бумаг 70 акций того же выпуска.

20 февраля приобретено в портфель ценных бумаг 10 акций того же выпуска.

В данной ситуации:

- 10 января происходит открытие короткой позиции на 80 штук акций данного выпуска;
- 20 января происходит внеочередное закрытие короткой позиции (по факту приобретения акций по второй операции РЕПО) с определением налоговой базы по ней. Одновременно открывается новая короткая позиция в силу обязательств по второй операции РЕПО, в том же количестве (80 штук);
- 10 февраля происходит закрытие новой короткой позиции на 70 штук и 20 февраля происходит закрытие новой короткой позиции на 10 штук с определением налоговой базы по ним.

Если при совершении операции РЕПО, которая подлежит переквалификации по основаниям, предусмотренным НК РФ, с определением финансового результата и перерасчетом налоговой базы согласно ст. 280 НК РФ, покупатель по первой части РЕПО открывал короткие позиции, налоговые базы, связанные с такими открытиями коротких позиций, должны быть соответствующим образом пересчитаны и скорректированы.

НК РФ устанавливает порядок определения налоговой базы по операции, связанной с открытием короткой позиции.

При открытии короткой позиции по ценным бумагам, по которым предусмотрено начисление процентного (купонного) дохода, налогоплательщик, открывающий позицию, производит начисление процентного расхода. Этот доход определяется как разница между суммой накопленного процентного (купонного) дохода на дату закрытия позиции (включая суммы процентного дохода, которые были выплачены эмитентом в период между датами открытия и закрытия позиции) и суммой такого дохода на дату открытия короткой позиции.

Начисление процентного (купонного) дохода осуществляется за время открытия короткой позиции с признанием сумм накопленного расхода на дату закрытия позиции. Если же в отчетном периоде не произошло закрытия позиции, начисление дохода осуществляется на отчетную дату.

Если обложение процентного (купонного) дохода осуществляется по ставкам, применяемым по операциям с отдельными видами долговых обязательств, указанные суммы начисленного дохода относятся на уменьшение суммы процентного (купонного) дохода, облагаемой по соответствующей ставке.

Полученные доходы по операции, связанной с открытием короткой позиции, определяются в порядке, предусмотренном п. п. 5 или 6 ст. 280 НК РФ в зависимости от того, обращается ли ценная бумага на организованном рынке ценных бумаг или нет. При этом при открытии позиции, сопровождающемся закрытием позиции по ценным бумагам в случаях, предусмотренных п. 9 ст. 282 НК РФ, доходы по новой открытой позиции определяются исходя из рыночной стоимости (а при ее отсутствии – по расчетной стоимости) ценных бумаг и накопленного процентного (купонного) дохода на дату ее открытия. Доходы по операции, связанной с открытием позиции, признаются на дату ее закрытия.

Расходы по операции, связанной с закрытием позиции, и затраты, связанные с приобретением и реализацией соответствующих ценных бумаг, определяются в порядке, предусмотренном ст. 280 НК РФ. При этом:

- при открытии короткой позиции, сопровождающемся закрытием короткой позиции по ценным бумагам в случаях, предусмотренных п. 9 ст. 282 НК РФ, расходы по закрываемой позиции определяются исходя из рыночной стоимости (а при ее отсутствии – по расчетной стоимости) ценных бумаг и накопленного процентного (купонного) дохода на дату закрытия;

- в расход не включаются суммы накопленного (купонного) дохода, ранее учтенные при формировании налоговой базы. Расходы по операции, связанной с закрытием позиции, признаются на дату закрытия.

Примером, подтверждающим теоретические выводы о необходимости установления режима налогообложения в соответствии с экономическим содержанием каждого вида операции с ценными бумагами, является проведение операций РЕПО на российском рынке ценных бумаг. До 2002 года (до введения в действие главы 25 НК РФ) российское налоговое законодательство не предусматривало особого режима обложения операций РЕПО. Участники рынка ценных бумаг были вынуждены в отношении операций РЕПО применять общий порядок налогообложения, предусмотренный для купли-продажи ценных бумаг. Однако использование операций РЕПО на рынке ценных бумаг преследует решение определенной задачи: привлечение денежных средств под обеспечение ценных бумаг с целью регулирования краткосрочной ликвидности (или привлечение ценных бумаг на срок с целью закрытия короткой позиции). За предоставленный на определенный срок актив кредитор взимает проценты, сумму которых составляет разница между ценами исполнения первой и второй частей операции РЕПО, которая и является доходом одного контрагента по сделке и расходом другого. Применение в отношении операций РЕПО общего порядка налогообложения, то есть взимание налога по итогам исполнения первой части операции, приводило к искажению финансового результата у обоих контрагентов по сделке.

В диссертационной работе проведен сравнительный анализ двух принципиально возможных подходов к налогообложению операций РЕПО:

- применение в отношении операций РЕПО общего порядка налогообложения для операций купли-продажи ценных бумаг;
- применение в отношении операций РЕПО отдельного порядка обложения, отражающего их экономическое содержание как операций кредитования под обеспечение ценных бумаг или по предоставлению/получению займа в ценных бумагах с использованием денежных средств в качестве обеспечения.

Налоговые последствия применения двух различных подходов к операциям РЕПО сводятся к следующему.

При рассмотрении операции РЕПО как операции купли-продажи, у продавца ценных бумаг налоговая база при исполнении первой части операции увеличивается на сумму прибыли от реализации, и уменьшается тем самым (за счет уплаты налога) сумма средств, привлекаемых при проведении операции. Таким образом, сумма привлеченных средств занижается без адекватного снижения суммы уплачиваемых за такое

привлечение процентов. При этом с точки зрения покупателя (кредитора) уплата налога продавцом (заемщиком) никак не отражается на сумме предоставляемого кредита и получаемых процентов, а значит отсутствуют основания для корректировки процентной ставки.

Поэтому следует облагать доходы по операциям РЕПО по итогам обеих частей сделки (что отражает экономическое содержание данного вида операций как операций по привлечению/предоставлению активов на срок). Это нашло отражение в нормах ст. 282 НК РФ. Вместе с тем, законодательно установленный в настоящее время порядок обложения доходов по операциям РЕПО не учитывает все особенности данного вида операции. В этой связи предлагается:

- включать выплату эмитентом купона владельцу облигации в период между исполнением первой и второй частей операции РЕПО в налоговую базу одного из контрагентов по этой сделке в зависимости от того, кто является конечным получателем купонного дохода в соответствии с соглашением между контрагентами;
- при неблагоприятном изменении рыночных цен на ценные бумаги формирование налоговой базы должно осуществляться без учета дополнительного обеспечения исполнения второй части сделки, которое передается контрагентами друг другу (как в форме денежных средств, так и в форме ценных бумаг);
- для целей налогообложения рассматривать уплату заемщиком кредитору денежных средств в виде процентов за пользование привлеченными ресурсами в период между исполнением первой и второй частей операции как доходы кредитора и расходы должника.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По результатам исследований в работе сформулированы следующие выводы.

Налогообложение операций на фондовом рынке России, как и в других странах, в большой степени зависит от статуса налогоплательщика: является ли он юридическим, физическим лицом, резидентом или нерезидентом. Имеется существенная специфика формирования налоговой базы налога на прибыль организаций различных видов финансовых посредников – коммерческих банков, страховых организаций, Центрального банка.

Источниками доходов на фондовом рынке являются следующие виды деятельности: дилерская, брокерская, деятельность по управлению ценными бумагами, клиринговая, депозитарная деятельность, деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, по организации торговли на рынке ценных бумаг. Доходы от операций с ценными бумагами, формирующие налоговую базу налога на прибыль организаций по их экономическому содержание делятся на три группы (потока): это, во-первых, доходы от владения ценными бумагами (начисляемый доход), во-вторых, доходы от операций с ценными бумагами (дифференцированный доход), в-третьих, доходы от посреднической деятельности.

Налогообложение доходов юридических лиц от операций на фондовом рынке в Российской Федерации осуществляется в рамках общего налогообложения прибыли организаций. Современный порядок налогообложения доходов юридических лиц от операций на фондовом рынке весьма сложен, существует многообразие процентных ставок в зависимости от вида ценных бумаг, операций с ними, а также от статуса налогоплательщика, предусмотрены различные способа взимания налога, что порождает необходимость отдельного расчета налоговой базы с учетом перечисленных различий. Однако действующее налоговое законодательство дает налогоплательщику некоторую свободу в части определения налоговой политики, так как предусмотрены различные варианты оценки финансовых активов, доходов от них, методов списания на расходы стоимости выбывших ценных бумаг. При всей прогрессивности действующего порядка налогообложения прибыли организаций по сравнению со старым не решена, а еще более обострилась проблема расхождения правил бухгалтерского и налогового учета. Налогоплательщики поставлены перед необходимостью формирования отдельной учетной политики организации в целях налогообложения в дополнение к учетной политике, формируемой для целей бухгалтерского учета.

Действующий порядок налогообложения доходов юридических лиц от операций

на фондовом рынке недостаточно четко определяет процедуру определения цены реализации для ценных бумаг, не обращающихся на ОРЦБ, которая должна осуществляться на основе информации о рыночных ценах аналогичных ценных бумаг.

Современный порядок налогообложения доходов юридических лиц от операций на фондовом рынке в целом позволяет обеспечить достаточно справедливое налогообложение, но требует совершенствования, прежде всего с точки сближения правил налогового и финансового бухгалтерского учета, а также отдельных процедур, связанных с налоговым учетом операций с ценными бумагами.

Налогообложение юридических лиц по операциям на фондовом рынке может оказывать заметное влияние на развитие экономики страны по следующим направлениям: во-первых, это формирование параметров рынка ценных бумаг; во-вторых, это налоговое поведение инвесторов (получателей доходов), что, в свою очередь, обусловливает собираемость налогов и формирование доходов бюджета.

Налоговая среда оказывает существенное влияние на формирование спроса на фондовом рынке. Спрос на ценные бумаги со стороны инвесторов в зависимости от выбранной ими стратегии инвестирования складывается из двух компонентов. Это, во-первых, спрос на ценные бумаги как инструмент инвестирования, которые приобретаются в целях получения дивидендов и процентов, и, во-вторых, спрос на ценные бумаги как на спекулятивный инструмент, с помощью которого извлекается доход в виде курсовых разниц.

При исследовании влияния налогообложения на формирование спроса на ценные бумаги следует учитывать общее единство финансовых рынков, свободный перелив капиталов между его сегментами. Выбирая способ размещения временно свободных средств, потенциальный инвестор сравнивает с точки зрения соотношения уровня доходности, риска, налогообложения в первую очередь, банковские вклады и общие условия инвестирования на фондовом рынке, а уж потом, если он предпочел фондовый рынок, делает выбор среди предлагаемых ценных бумаг.

Порядок налогообложения юридических и физических лиц по операциям на фондовом рынке прямо влияет на их налоговое поведение, выступает в роли стимула или антистимула к честной уплате налогов. Очень ярко это явление проявилось в последние годы, когда массовыми стали выплаты заработной платы под видом дивидендов.

Эффективное совершенствование налогообложения юридических лиц по операциям на фондовом рынке возможно только на основе обобщения существующего российского и зарубежного опыта в этой области. За рубежом применяется широкий

спектр налоговых льгот, схем налогообложения доходов по ценным бумагам, которые позволяют создать наиболее благоприятные условия для развития фондового рынка, привлечения внутренних и иностранных инвесторов.

Особого внимания, на наш взгляд, заслуживает предложение саморегулируемых организаций создать систему налогового стимулирования инвестиций отечественных и долгосрочных (прямых и портфельных) иностранных инвесторов по вложению средств в российские акции, долговые ценные бумаги, выпускаемые для финансирования инвестиций в сфере науки, производства и обращения продукции, так как разовые мероприятия в этой области не дают желаемого результата.

Представляется необходимым выделить проблему налогового стимулирования инвестиций в ценные бумаги в отдельный подраздел государственной программы развития финансового рынка. Это позволит, с одной стороны, увидеть проблему налогового стимулирования инвестиций в ценные бумаги в контексте общих проблем развития экономики и финансового рынка в целом. С другой стороны, такой подход позволит сосредоточить внимание на конкретных механизмах налогового стимулирования и определить их специфику на различных сегментах финансового рынка, в частности на рынках долевых и долговых ценных бумаг.

Система мероприятий по налоговому стимулированию инвестиций в ценные бумаги должна учитывать положительный зарубежный опыт и строиться на следующих принципах:

- приоритет целей налогового стимулирования спроса и предложения ценных бумаг над фискальными целями;
- приоритетное налоговое стимулирование инвестиций неспекулятивного характера – льготное налогообложение, а в некоторых случаях и полное освобождение от налогов инвестиций в уставные капиталы, доходов в виде процентов и дивидендов;
- консолидация усилий всех заинтересованных участников фондового рынка – государственных органов, саморегулируемых организаций, использование научных разработок; увязка мероприятий по совершенствованию налогообложения на фондовом рынке с пенсионной реформой, что позволит стимулировать новые механизмы коллективного инвестирования;
- создание налоговых условий для усиления регулирующего воздействия государства на экономику посредством дифференциации налогообложения ценных бумаг эмитентов из отраслей, имеющих приоритетное значение для развития экономики страны;
- создание привлекательных налоговых условий для иностранных инвесторов.

Совершенствование налогообложения по операциям на фондовом рынке на основе предложенных нами принципов позволит достигнуть главной цели – повышения роли рынка ценных бумаг в финансировании деятельности предприятий реального сектора экономики, что, несомненно, будет содействовать ее развитию.

По нашему мнению, при разработке критериев квалификации срочных сделок, которые закрепляются в учетной политике, целесообразно руководствоваться: (1) типом базисного актива (реальный товар, работа, услуга), (2) сроком исполнения сделки (менее или более 2 дней). При этом очевидно, что момент квалификации срочной сделки налогоплательщиком может не совпадать с датой заключения; последний день для квалификации – это конец отчетного периода, по итогам которого налогоплательщик обязан определить налоговую базу, для чего окончательно выбрать режим налогообложения.

Все заключаемые ФИССы могут использоваться для целей хеджирования, то есть псевдострахования от предпринимательских рисков. Причем для хеджирования может быть использован ФИСС, как обращающийся, так и не обращающийся на рынке. Снизить размер возможных убытков или компенсировать недополученную прибыль возможно лишь при наличии возможности ее реального получения. На наш взгляд, это может считаться одним из основных критериев для отделения спекулятивных сделок от операций хеджирования, которые очень похожи между собой. Например, при определении доходов и расходов, связанных с производством и реализацией по методу начисления: получение доходов, осуществление расходов (платежи за сырье, в погашение полученных долговых обязательств) в иностранной для налогоплательщика валюте – убытки могут возникнуть при уменьшении прибыли в рублевом эквиваленте из-за изменения курсов валют. Кредитная организация может понести аналогичные убытки при наличии у нее открытой позиции по какому-либо активу, обязательству. Спекулятивные сделки отличаются тем, что убытки по ним возникают реальные из-за наличия закрытой позиции в момент заключения ФИССа.

Известно, что при установлении цены для целей налогообложении операций с ФИССами, не обращающимися на ОРЦБ, следует ориентироваться на аналогичные (однородные) Фисы. Однако, как и в отношении ценных бумаг (ст.280 НК РФ), конкретных критериев определения аналогичного (однородного) ФИССа в ст. 305 не приведено. При этом, по нашему мнению, представляет определенные трудности использование для налогообложения п.1.2.6 Положения ЦБР от 24.09.1999 № 89-П «О порядке расчета кредитными организациями размера рыночных рисков», в соответствии с которым под однородными Фисами понимаются такие инструменты, которые одновремен-

но удовлетворяют следующим условиям: выпущены одним эмитентом; имеют одинаковую рыночную стоимость; имеют одинаковую текущую доходность, то есть такую доходность, уровень которой на отчетную дату различается не более чем на 10 базисных пунктов; имеют одинаковую срочность (для инструментов, подверженных процентному риску).

Данная трудность заключается не столько в том, что проблематично найти финансовый инструмент срочных сделок, выпущенный тем же эмитентом, сколько в том, что рыночная стоимость, а также текущая доходность, необходимые для сравнения, являются одним из критериев определения однородности указанных финансовых инструментов срочных сделок.

По нашему мнению, при определении аналогичного финансового инструмента срочных сделок должна учитываться идентичность базисного актива, сроков исполнения финансового инструмента срочных сделок (например, одинаковый минимальный отчетный период – месяц), условий поставки базисного актива, объема поставки, поставщиков. В зависимости от того, на каком рынке происходит обращение финансовых инструментов срочных сделок, а также в зависимости от базисного актива в качестве процентной ставки могут быть использованы ставки ЦБ РФ, LIBOR, FIBOR, MIACR и т.д. с поправкой в случае необходимости на кросс-курсы ЦБР.

Порядок определения однородности ФИССов целесообразно изложить в учетной политике для целей налогообложения.

Доходы по операциям РЕПО следует облагать по итогам обеих частей сделки (что отражает экономическое содержание данного вида операций как операций по привлечению/предоставлению активов на срок). Это нашло отражение в нормах ст. 282 НК РФ. Вместе с тем, законодательно установленный в настоящее время порядок обложения доходов по операциям РЕПО не учитывает все особенности данного вида операции. В этой связи предлагается:

- включать выплату эмитентом купона владельцу облигации в период между исполнением первой и второй частей операции РЕПО в налоговую базу одного из контрагентов по этой сделке в зависимости от того, кто является конечным получателем купонного дохода в соответствии с соглашением между контрагентами;
- при неблагоприятном изменении рыночных цен на ценные бумаги формирование налоговой базы должно осуществляться без учета дополнительного обеспечения исполнения второй части сделки, которое передается контрагентами друг другу (как в форме денежных средств, так и в форме ценных бумаг);
- для целей налогообложения рассматривать уплату заемщиком кредитору денежных

средств в виде процентов за пользование привлеченными ресурсами в период между исполнением первой и второй частей операции как доходы кредитора и расходы должника.

**ЛИТЕРАТУРА**


1. «Специальные» учредители // «Учет. Налоги. Право», 2005, № 3
2. А были ли дивиденды? // «Учет. Налоги. Право», 2004, № 12
3. Авдеев В.Ю. Глава 25 НК РФ. Налоговый и бухгалтерский учет: Сходства и различия. М.: Издательско-консультационная компания «Статус-Кво 97», 2005
4. Аврова И.А. Налог на прибыль в вопросах и ответах. М.: Издательско-консультационная компания «Статус-Кво 97», 2005
5. Валютный заем: налоговый и бухгалтерский учет // Российский налоговый курьер, 2004, № 21
6. Внешнеторговые операции с резидентами Казахстана: устранение двойного налогообложения прибыли // Финансовые и бухгалтерские консультации, 2006, № 8
7. Волошин Д.А. Все новое о налоге на прибыль. М.: Главбух, 2006
8. Выплата дивидендов в 2005 году: исчисление налога на прибыль // Российский налоговый курьер, 2005, № 9
9. Выплата дивидендов: особенности учета и налогообложения // Налоговый вестник, 2004, № 4
10. Дивиденды: бухгалтерский учет и налогообложение // Бухгалтерский бюллетень, 2005, № 5
11. Дивиденды: налоговый и бухгалтерский учет // Российский налоговый курьер, 2004, № 10
12. Доверительное управление имуществом. Паевые инвестиционные фонды: Практическое руководство. Под общ. ред. Семенихина В.В. М.: Издательство «Эксмо», 2005
13. Доходы иностранных организаций, облагаемые у источника выплаты. Обязанности налоговых агентов и их ответственность (Начало) // «Финансовая газета», 2001, № 21
14. Если бухгалтер ошибся // «Финансовая газета. Региональный выпуск», 2003, № 18
15. Зачет налога по доходам от долевого участия в деятельности организаций (дивидендам) // «Финансовая газета», 2004, № 48

16. Зачет налога, уплаченного российскими организациями за пределами Российской Федерации: методологические и практические аспекты // Аудиторские ведомости, 2004, № 12
17. Зачет налога, уплаченного российскими организациями за рубежом // Консультант, 2004, № 13
18. Иванов А.П., Бунина Е.М. Налогообложение доходов и операций с корпоративными облигациями // Финансы, № 11, 2004
19. Иностранный учредитель дал в долг // Практическая бухгалтерия, 2006, № 4
20. Исчисление налога на прибыль иностранной организацией // Российский налоговый курьер, 2003, № 10
21. Как избежать двойного налогообложения // Аудит и налогообложение, 2006, № 6
22. Как удержать налог на прибыль с иностранной компании // Российский налоговый курьер, 2003, № 16
23. Кассовый метод признания доходов и расходов // Российский налоговый курьер, 2003, № 3
24. Климова М.А. Акционерные общества: бухучет, налоги, право // Налоговый вестник, 2003
25. Комментарий (постатейный) к главе 25 Налогового кодекса Российской Федерации «Налог на прибыль организаций» (с учетом изменений, внесенных Федеральным законом от 31.12.2002 № 191-ФЗ). Под ред. Педченко И.В. М.: Издательско-консультационная компания «Статус-Кво 97», 2003
26. Комментарий к Федеральному закону от 06.06.2005 № 58-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации о налогах и сборах» (комментарий к изменениям, внесенным в статью 282 главы 25 НК РФ (особенности определения налоговой базы по сделкам РЕПО с ценными бумагами)) // Налоговый вестник: комментарии к нормативным документам для бухгалтеров, 2005, № 11
27. Краткосрочное кредитование компаний: корпоративные облигации (Окончание) // «Финансовая газета», 2005, № 34
28. Митин Б.М. Ценные бумаги: учет, налоги, право. М.: Издательско-консультационная компания «Статус-Кво 97», 2003
29. Мурзин В.Е., Романова М.В. Большая книга бухгалтера банка (БКББ): Ежегодный справочник-альманах. Часть I. Налогообложение. М.: Регламент, 2006
30. Мурзин В.Е. Налогообложение доходов от долевого участия // Налогообложение, учет и отчетность в коммерческом банке, 2006, № 5

31. Налог на доход иностранных юридических лиц от источников в Российской Федерации при реализации ценных бумаг // Бухгалтерский учет, 2001, № 14
32. Налог на прибыль и дивиденды // Ваш налоговый адвокат, 2006, № 3
33. Налог на прибыль иностранной организации, осуществляющей деятельность в Российской Федерации через постоянное представительство (Окончание) // «Финансовая газета», 2002, № 16
34. Налог с доходов иностранной организации от источников в России // Российский налоговый курьер, 2004, № 12
35. Налоговое планирование в международном масштабе // Консультант, 2004, № 21
36. Налоговый отчет – 2006. М.: Издательско-консультационная компания «Статус-Кво 97», 2006
37. Налоговый шопинг для россиян // Консультант, 2005, № 13
38. Налогообложение деятельности, не приводящей к образованию постоянного представительства // «Финансовая газета. Региональный выпуск», 2006, № 20
39. Налогообложение дивидендов в 2005 году // Налоговый учет для бухгалтера, 2005, № 5
40. Налогообложение доходов акционеров // Финансы, 2004, № 7
41. Налогообложение доходов зарубежных фирм, не имеющих представительств в России // Российский налоговый курьер, 2006, № 11
42. Налогообложение доходов иностранных организаций от источников в Российской Федерации // Налоговый вестник, 2003, № 12
43. Налогообложение доходов от долевого участия // Налогообложение, учет и отчетность в коммерческом банке", 2006, № 5
44. Налогообложение доходов от операций с ценными бумагами // Финансы, 2004, № 3
45. Налогообложение доходов представительств иностранных компаний // Российский налоговый курьер, 2005, № 23
46. Налогообложение зарубежных доходов российской фирмы // Российский налоговый курьер, 2006, № 16
47. Налогообложение иностранных организаций (Окончание) // Налоговое планирование, 2006, № 1, 4
48. Налогообложение операций внутреннего лизинга // Налогообложение, учет и отчетность в коммерческом банке, 2005, № 9
49. Налогообложение прибыли (доходов) иностранных организаций // «Финансовая газета. Региональный выпуск», 2003, № 15

50. Некоторые вопросы налогового регулирования деятельности холдингов в Российской Федерации // Налоги и налогообложение, 2005, № 8
51. Некоторые вопросы определения субъектов и объектов налогообложения налога на прибыль // Финансовое право, 2006, № 1
52. Некоторые проблемы правового регулирования налогообложения иностранных инвестиций в Российской Федерации (Окончание) // Финансовое право, 2004, № 2
53. Некоторые проблемы правового регулирования налогообложения иностранных инвестиций в Российской Федерации // Финансовое право, 2004, № 1
54. Нормирование процентов по полученным заемным средствам // Аудиторские ведомости, 2005, № 6
55. О налоговом и бухгалтерском законодательстве для малых предприятий // Финансы, 2006, № 4
56. О налогообложении операций РЕПО с ценными бумагами // Налоговый вестник, 2006, № 5
57. О правилах «тонкой капитализации» // Налоговый вестник, 2005, № 5
58. Об определении налоговой базы и уплате налога на прибыль с процентного (купонного) дохода по государственным и муниципальным ценным бумагам // Налоговый вестник, 2006, № 6
59. Обязанности налогового агента по налогу на прибыль // Налоговое планирование, 2005, № 4
60. Операции с собственными векселями: порядок налогообложения (Продолжение) // «Финансовая газета», 2003, № 28
61. Организация – налоговый агент по налогу на прибыль // Налоговый вестник, 2006, № 2
62. Особенности определения объектов налогообложения для отдельных видов операций (практика УМНС России по г. Москве) // Все о налогах, 2004, № 3
63. Пархачева М.А. Налог на прибыль и НДС: Время перемен // Издательство «Эксмо», 2006
64. Погребс А. Учет и налогообложение операций по выплате дивидендов // Бухгалтерское приложение к газете «Экономика и жизнь», 2006, № 13
65. Подпорин Ю. Налог на прибыль организаций. комментарий (Постатейный) к главе 25 НК РФ. М.: Вершина, 2005
66. Подпорин Ю.В. Упрощенная система налогообложения в 2006 году. М.: АКДИ «Экономика и жизнь», 2006

67. Получение дивидендов из-за границы: как правильно рассчитать налог // Ваш налоговый адвокат, 2006, № 1
68. Порядок удержания налогов с доходов иностранных организаций // «Финансовая газета», 2004, № 15
69. Порядок уплаты налога на прибыль и предоставления отчетности налоговыми агентами // Налоговое планирование, 2005, № 2
70. Порядок учета и налогообложения выплаты дивидендов // Бухгалтерский бюллетень, 2006, № 5
71. Применение Договора об устранении двойного налогообложения между Россией и США (Окончание) // Налоговые споры: теория и практика, 2005, № 8
72. Работаем с иностранцами // Практическая бухгалтерия, 2006, № 7
73. Расчет суммы дивидендов при разных системах налогообложения // Налоговый учет для бухгалтера, 2005, № 5
74. Рыбалкин И., Мелешенко И. Под полным контролем: Актуальные проблемы налогообложения долговых обязательств // Коллегия, № 9, 2002
75. Сделки РЕПО в налоговом учете // Главбух", 2006, № 2
76. Сделки РЕПО помогают управлять финансами // Консультант, 2006, № 9
77. Совместная деятельность с иностранной компанией и ее налогообложение // Налоги и налогообложение, 2004, № 9
78. Тематический выпуск: 100 проблем и примеров определения объекта налогообложения // Горячая линия бухгалтера, 2005, № 9
79. Тематический выпуск: Комментарий изменений и дополнений к главе 25 «Налог на прибыль организаций» Налогового кодекса РФ (сравнительный анализ гл. 25 Налогового кодекса РФ с учетом изменений и дополнений, принятых Федеральным законом от 6 июня 2005 г. № 58-ФЗ) // Налоги и финансовое право, 2005, Приложение к № 7
80. Тематический выпуск: Налоговые агенты // Экономико-правовой бюллетень, 2004, № 9
81. Тематический выпуск: Упрощенная система налогообложения в 2005 году // Экономико-правовой бюллетень", 2005, № 4
82. Толкушкин А.В. Постатейный комментарий к главе 25 Налогового кодекса Российской Федерации «Налог на прибыль организаций».: Система КонсультантПлюс, 2005
83. Учет доходов налогоплательщиками, применяющими упрощенную систему налогообложения // Налоговый вестник, 2006, № 5

84. Учет доходов от операций с ценными бумагами для целей бухгалтерского и налогового учета // Налоговый вестник, 2004, № 4
85. Учет и налогообложение операций по выплате дивидендов // Бухгалтерское приложение к газете «Экономика и жизнь», 2006, № 13
86. Формирование и учет резервов // Бухгалтерское приложение к газете «Экономика и жизнь», 2005, № 18
87. Формирование учетной налоговой стоимости ценных бумаг // Налогообложение, учет и отчетность в коммерческом банке, 2006, № 4
88. Чтобы дважды не платить // «Учет. Налоги. Право», 2004, № 20
89. Шилкин С.А. Все о валютных операциях. М.: Главбух, 2006
90. Электронная версия бератора. Современная налоговая энциклопедия. Раздел III. Федеральные налоги и сборы. Ред. от мая 2006 г. М.: Бератор, 2004