



18.05.17 № 04/75

На № \_\_\_\_\_ от \_\_\_\_\_

**Заместителю Министра финансов  
Российской Федерации**

**ТРУНИНУ И.В.**

**Уважаемый Илья Вячеславович,**

Ассоциация «Россия» получает обращения от своих участников по проблемным вопросам организации публичных размещений эмиссионных ценных бумаг, в том числе в части оформления отношений между участниками размещений и налогообложения доходов организаторов размещений.

Законом о рынке ценных бумаг регулируются отношения, возникающие при эмиссии и обращении ценных бумаг, в том числе корпоративных облигаций. В настоящее время в правоприменительной практике возник ряд проблемных вопросов, затрагивающих интересы не только профессиональных участников рынка ценных бумаг (в том числе банков), но и неограниченного круга эмитентов и инвесторов, негативно сказывающихся на развитии рынка эмиссионных ценных бумаг.

1. Размещение эмиссионных ценных бумаг предполагает взаимодействие биржи, эмитента, депозитария, организатора и иных профессиональных участников рынка ценных бумаг. Для организации размещения в числе прочих соглашений эмитентом заключается договор с организатором размещения; последний, в случае привлечения по согласованию с эмитентом со-организаторов – заключает с ними соответствующие договоры. Договоры между эмитентом и организатором размещения, и между организатором и со-организаторами размещений основываются на принципах диспозитивности (п. 2 ст. 1 Гражданского кодекса РФ), свободы договора (ст. 421 ГК РФ) и регулируются в зависимости от условий соответствующих договоров нормами глав 39, 49, 51 Гражданского кодекса РФ.

При этом п. 23.7 Положения о стандартах эмиссии ценных бумаг, порядке государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг (утв. Банком России 11.08.2014 N 428-П) (ред. от 28.10.2016) (далее – Положение) предусматриваются основания, при которых в решении о выпуске ценных бумаг указываются сведения о брокере, оказывающем эмитенту услуги по размещению и (или) организации размещения ценных бумаг. Эти основания связаны с наличием дополнительных обязанностей у такого брокера (выкуп



неразмещенных в срок ценных бумаг; поддержание цен на определенном уровне и т.д.). Требование указывать в решении о выпуске ценных бумаг наименования со-организаторов, в том числе имеющих подобные обязанности, Положением не предусмотрено. Однако в последнее время получает распространение практика действий налоговых органов, которые отсутствие указания со-организаторов размещения в эмиссионных документах квалифицируют как противоречащее отраслевому законодательству. Одновременно налоговые органы придерживаются позиции, что организатор размещения не вправе включать в договоры с со-организаторами условия об обязанности со-организаторов выкупить неразмещенные в срок ценные бумаги, если такой обязанности нет у него самого по условиям договора с эмитентом.

Такая квалификация со стороны налоговых органов противоречит деловой практике, складывающейся многие годы и признававшейся правомерной с начала формирования российского рынка ценных бумаг. Такая трактовка существенным образом осложняет взаимодействие участников размещения и может привести к ощутимым потерям для эмитентов, поскольку потребует в каждом случае привлечения организатором размещения очередного со-организатора вносить изменения в эмиссионную документацию.

2. Как правило, договоры между эмитентом и организатором размещения, а также между организатором и со-организаторами размещения являются возмездными. Уплата организатором вознаграждения со-организаторам является основным стимулом для поощрения их эффективной деятельности, в том числе связанной с выкупом ими ценных бумаг, не размещенных в установленный срок. Вместе с тем налоговые органы в ряде случаев ставят под сомнение экономическую целесообразность и документальную подтвержденность расходов на выплату организатором вознаграждения со-организаторам размещения. Как следствие, это влечет за собой невозможность включения в состав расходов, уменьшающих налогооблагаемую базу по налогу на прибыль, сумм такого вознаграждения; соответственно, признается незаконным и налоговый вычет по НДС по выплате этого же вознаграждения. При этом в качестве обоснования отсутствия экономической целесообразности в выплате вознаграждения налоговыми органами приводятся доводы о том, что вознаграждение – суть есть скидка со стоимости ценных бумаг, выкупаемых со-организатором, которая формирует по линии эмитента уменьшение привлекаемых денежных средств с размещением ценных бумаг с дисконтом (премией – для покупателя). Такая логика приводит к тому, что все вознаграждения, уплачиваемые в ходе размещения эмиссионных ценных бумаг его участникам (биржа, депозитарий, организатор, со-организаторы, иные профессиональные участники рынка ценных бумаг) могут считаться экономически неоправданными, а деятельность институтов рынка ценных бумаг по сути бессмысленной, и даже вредной (как приводящая к уменьшению суммы привлекаемых денежных средств). В части отсутствия документального подтверждения расходов на выплату вознаграждения налоговые органы, как правило, ссылаются на недостаточность принятых в деловой практике форм (акты об оказании услуг, сводные реестры заявок на покупку ценных бумаг, счета-фактуры, выписки по счетам и др.), поскольку они якобы не устанавливают прямой связи между услугой по размещению (фактические действия) и результатом размещения.



При этом стоит отметить, что никакого фискального интереса (увеличения или уменьшения суммы налогов при совершении рассматриваемых операций в зависимости от учета или неучета расходов на уплату вознаграждения со-организаторам при определении налогооблагаемой базы по налогу на прибыль организатора) в данном случае нет: совокупная сумма налогов не меняется – будь она уплачена только организатором размещения, или организатором и со-организаторами размещения совокупно.

Учитывая то, что в совокупном объеме российского рынка корпоративных облигаций (около 9 трлн. рублей) около 6% (524,3 млрд. рублей) размещений осуществляется с привлечением со-организаторов, а сами корпоративные облигации являются одним из важнейших инструментов привлечения денежных средств в реальный сектор экономики, решение вышеописанных проблем имеет существенное значение для развития отечественной экономики.

В этой связи, основываясь на законодательстве и сложившейся деловой практике прошу Вас уточнить позицию Министерства финансов РФ по следующим вопросам:

1. Лишает ли отсутствие по договору с эмитентом обязанности у организатора размещения по выкупу ценных бумаг, не размещенных в срок, права включить в договор между организатором и со-организаторами условие об обязанности последних выкупить не размещенные в срок ценные бумаги?
2. Препятствует ли отсутствие упоминания в эмиссионной документации (решение о выпуске ценных бумаг, проспект ценных бумаг) наименования тех или иных со-организаторов размещения заключению с ними организатором размещения договоров об оказании услуг по участию в организации размещения, в том числе в части принятия на себя обязанности по выкупу ценных бумаг, не размещенных в срок?
3. Является ли заключение возмездных договоров с со-организаторами (в том числе договоров, содержащих условия об обязательном выкупе ценных бумаг, не размещенных в срок) соответствующим действующему законодательству и интересам участников размещения ценных бумаг?
4. Может ли фактическое исполнение обязательств со-организаторов размещения по договорам с организатором размещения документально оформляться посредством актов об оказании услуг; сводных реестров на покупку ценных бумаг, счетов фактур, выписок по счетам?

**С благодарностью за сотрудничество,**

**Первый вице-президент  
Ассоциации «Россия»**



**А.В.Ветрова**