



Владислав Светашов
генеральный директор ЗАО «Плеяда консалтинг»

ИНВЕСТИЦИИ В ИПОТЕЧНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ УЧАСТИЯ

ИПОТЕЧНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ УЧАСТИЯ (ДАЛЕЕ – ИСУ) – СРАВНИТЕЛЬНО НОВАЯ ЦЕННАЯ БУМАГА, ВВЕДЕННАЯ В ОБОРОТ ФЕДЕРАЛЬНЫМ ЗАКОНОМ ОТ 11 НОЯБРЯ 2003 г. № 152-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах».

Указанным федеральным законом были определены два вида ипотечных ценных бумаг: облигации с ипотечным покрытием и ипотечные сертификаты участия.

Облигации с ипотечным покрытием, несмотря на более сложную конструкцию, широко представлены на финансовом рынке по сравнению с ипотечными сертификатами участия. По данным ММВБ, на конец марта 2013 г. объем рынка облигаций с ипотечным покрытием в России составил более 93 млрд руб. по номинальной стоимости. Всего за последние несколько лет в России проведено более 35 сделок по секьюритизации ипотечных активов на сумму свыше 200 млрд руб.

Стандарты правоотношений в области выдачи и обращения ИСУ и облигаций с ипотечным покрытием существенно различаются. Пока ИСУ не нашли широкого применения. В настоящее время регулирование правоотношений в области ИСУ находится в стадии формирования, не проработаны в полном объеме

возникшие вопросы, не накоплен достаточный опыт правоприменительной практики.

ИПОТЕЧНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ УЧАСТИЯ: ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ

В соответствии со ст. 2 ФЗ № 152-ФЗ «Ипотечный сертификат участия – это именная ценная бумага, удостоверяющая долю ее владельца в праве общей собственности на ипотечное покрытие, право требовать от выдавшего ее лица надлежащего доверительного управления ипотечным покрытием, право на получение денежных средств, полученных во исполнение обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие, а также иные права, предусмотренные настоящим Федеральным законом».

ИСУ как ценные бумаги обладают следующими признаками:

- они не признаются законодательством эмиссионными;
- не имеют номинальной стоимости;

- имеют бездокументарную форму выпуска;
- свободно обращаются на рынке ценных бумаг;
- удостоверяют одинаковый объем прав;
- удостоверяют право общей долевой собственности на имущество, входящее в имущественный пул (ипотечное покрытие), и обязательственные права с управляющим по доверительному управлению этим имущественным пулом.

Выпуск производных от ипотечных сертификатов участия ценных бумаг не допускается.

Существует возможность выдачи дополнительных ипотечных сертификатов участия в связи с дополнением состава ипотечного покрытия новыми требованиями и (или) закладными.

ОСНОВНЫЕ УЧАСТНИКИ

Основными участниками правоотношений с ИСУ выступают:

- доверительный управляющий;

- регистратор;
- специализированный депозитарий;
- владелец ипотечного сертификата участия.

Большей частью все исполнение взаимных прав и обязанностей по ИСУ происходит через оформление таких правоотношений обязательством доверительного управления. Основным документом, регулирующим отношения между указанными участниками, является договор доверительного управления ипотечным покрытием (Правила доверительного управления ипотечным покрытием, типовая форма которых утверждена Постановлением Правительства РФ от 15 октября 2004 г. № 562), срок действия которого не может быть менее 1 года и превышать 40 лет.

Выдавать ипотечные сертификаты участия могут только коммерческие организации, имеющие лицензии на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, а также кредитными организациями.

Управляющий ипотечным покрытием реализует доверительное управление ипотечным покрытием путем:

- получения (приема) платежей по обязательствам, требования по которым составляют ипотечное покрытие;
- перечисления (выплаты) владельцам ипотечных сертификатов участия денежных средств за счет указанных платежей;
- обеспечения надлежащего исполнения обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие, включая обращение взыскания на имущество должника, в том числе заложенное в обеспечение указанных обязательств, при неисполнении или ненадлежащем исполнении таких обязательств;
- а также совершения иных связанных с этим действий, не противоречащих ФЗ № 152-ФЗ и правилам доверительного управления ипотечным покрытием.

Учет прав на ИСУ производится на лицевых счетах в реестре владельцев ипотечных сертификатов участия и, если это предусмотрено правилами доверительного управления ипотечным покрытием, на счетах депо депозитариями, которым для этих целей в реестре владельцев ипотечных сертификатов участия открываются лицевые счета номинальных держателей.

Ведение реестра владельцев ипотечных сертификатов участия вправе осуществлять только юридическое лицо, имеющее лицензию на профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг (регистратор).

Учетом и хранением имущества, составляющего ипотечное покрытие, а также контролем за распоряжением этим имуществом занимается специализированный депозитарий, если иное не предусмотрено ФЗ № 152-ФЗ.

Специализированным депозитарием должна быть коммерческая организация, имеющая лицензию на осуществление деятельности специализированных депозитариев инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов и лицензию

полнением обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие, обращением взыскания по указанным требованиям, их продажей, исполнением обязательств по ипотечным сертификатам участия, составляющим ипотечное покрытие, реализацией недвижимого имущества, составляющего ипотечное покрытие, иным осуществлением доверительного управления таким ипотечным покрытием.

При этом недвижимое имущество может составлять ипотечное покрытие ипо-

При действующей трактовке законодательства ИСУ как инструмент инвестирования может быть интересен только тем инвесторам, которые не являются плательщиками налога на прибыль.

на осуществление депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг.

Ипотечные сертификаты участия могут получить лица, которым принадлежат права требования, составляющие ипотечное покрытие.

Одним из способов участия владельцев ИСУ в управлении ипотечным покрытием и воздействия владельцев ИСУ на управляющего является возможность принятия решений на общем собрании владельцев ИСУ (механизм, схожий с существующим в деятельности паевых инвестиционных фондов).

Перечень возможных расходов за счет имущества, составляющего ипотечное покрытие ИСУ, нормативно жестко не закреплен, но должен быть предусмотрен договором доверительного управления (правилами доверительного управления) каждым конкретным ипотечным покрытием и быть исчерпывающим.

СОСТАВ ИПОТЕЧНОГО ПОКРЫТИЯ

В состав ипотечного покрытия ИСУ могут входить только:

- требования по обеспеченным ипотекой обязательствам (обеспеченные ипотекой требования о возврате основной суммы долга и (или) об уплате процентов по кредитным договорам и договорам займа);
- ипотечные сертификаты участия, удостоверяющие долю в праве общей собственности на другое ипотечное покрытие;
- недвижимое имущество и денежные средства, полученные в связи с ис-

течных сертификатов участия только в результате его приобретения (оставления за собой) в связи с обращением на него взыскания в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения обеспеченных ипотекой обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие.

На сегодняшний день практика правоотношений в сфере ИСУ формируется лишь несколькими лицами на рынке коллективных инвестиций. По данным официального сайта Службы Банка России по финансовым рынкам, по состоянию на 1 октября 2013 г. в Реестре зарегистрированных правил доверительного управления ипотечным покрытием зарегистрированы ПДУ трех ипотечных покрытий ИСУ.

НАЛОГОВЫЕ РИСКИ ДЛЯ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ИСУ

Одним из существенных препятствий для роста инвестиций в ИСУ на рынке, на наш взгляд, являются налоговые риски для владельцев ИСУ при получении доходов по этому инструменту. Поясним более подробно, о чем идет речь.

В соответствии со ст. 3 и 21 Федерального закона от 11 ноября 2003 г. № 152-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах» в состав ипотечного покрытия ипотечных сертификатов участия могут входить, помимо всего прочего, обеспеченные ипотекой требования о возврате основной суммы долга и (или) об уплате процентов по кредитным договорам и договорам займа (далее – Требо-

вания). Исходя из целей создания ипотечного покрытия и на основании п. 3 ст. 18 ФЗ № 152-ФЗ управляющий ипотечным покрытием ИСУ получает в состав такого покрытия платежи по Требованиям и перечисляет их владельцам ИСУ (за вычетом сумм вознаграждения и сумм, необходимых для возмещения расходов, связанных с доверительным управлением).

При этом в соответствии с налоговым законодательством России для владельца ИСУ весь доход по такой ценной бумаге

ганизаций, согласно п. 1 ст. 251 НК РФ, так и проценты за пользование) обязан уплатить налог со всей суммы полученного платежа по ИСУ.

Для примера: банк, выдав ипотечный кредит, получает от заемщика платежи по кредиту, включающие в себя как погашение основной суммы долга, так и проценты по кредиту. При этом банк платит налог на прибыль только с суммы поступивших процентов по выданному кредиту. С суммы, поступившей в счет погашения основной суммы долга, банк

ханизма, как ипотечное покрытие ипотечных сертификатов участия. Можно сделать вывод, что при действующей трактовке законодательства ИСУ как инструмент инвестирования может быть интересен только тем инвесторам, которые не являются плательщиками налога на прибыль. Так, если ИСУ соответствуют также требованиям законодательства о негосударственных пенсионных фондах, их может приобретать управляющая компания, инвестирующая пенсионные накопления НПФов.

Учитывая значение такого механизма, как ипотечное покрытие, для развития инвестиционной деятельности в России, важно получить от органов государственной власти разъяснение порядка применения налогового законодательства в изложенной ситуации и пояснить, какую налоговую базу применять владельцам ипотечных сертификатов участия и управляющему ипотечным покрытием ИСУ при получении от должников по денежным требованиям, входящим в состав ипотечного покрытия, денежных средств в счет погашения таких заемствований (включающих в себя как часть основного долга, так и проценты за пользование им). Если разъяснение будет отрицательным, необходимо внести соответствующие изменения в Налоговый кодекс РФ.

По нашему мнению, если налоговый вопрос будет решен положительным образом, ИСУ имеют большой потенциал роста и станут востребованным инструментом на российском рынке ценных бумаг. ■

Если ИСУ соответствуют также требованиям законодательства о негосударственных пенсионных фондах, их может приобретать управляющая компания, инвестирующая пенсионные накопления НПФов.

облагается налогом (гл. 25 Налогового кодекса РФ «Налог на прибыль организаций»). То есть при внесении в состав ипотечного покрытия ипотечных сертификатов участия Требования (включающего требование к должнику о возврате основной суммы долга и процентов за пользование им) в обмен на ИСУ кредитор, став владельцем ИСУ, при возврате части долга в виде платежей по ИСУ от управляющего (включающей как основную часть долга, не учитываемую при определении налоговой базы по налогу на прибыль ор-

налог на прибыль не платит в соответствии с действующим законодательством. В случае если банк передает требование по ипотечному кредиту в состав ипотечного покрытия, он начинает, как владелец ИСУ, получать выплаченные суммы процентов и погашения основной суммы долга в качестве дохода по ИСУ, которые полностью облагаются налогом на прибыль. Подобная ситуация видится владельцам ИСУ необоснованной, ущемляющей их интересы как инвесторов и не способствующей развитию такого ме-

