

**Владимир Лагунов**

советник директора департамента депозитарных операций НКО ЗАО НРД,
канд. экон. наук

РЫНОК СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ: ОЖИДАНИЯ НА 2011 ГОД

ЗАВЕРШЕН I кв. 2011 г., и, что печально, ТЕКУЩИЙ ГОД, СКОРЕЕ ВСЕГО, ПРОЙДЕТ НА РЫНКЕ СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (ДАЛЕЕ — СМО) ПОД ЗНАКОМ ДЕФИЦИТА АКТИВНЫХ ДЕЙСТВИЙ СО СТОРОНЫ МОСКВЫ — ЕГО ЛИДЕРА С КОНЦА ПРОШЛОГО ВЕКА, КОТОРЫЙ ВДОХНОВЛЯЛ ЭМИТЕНТОВ СМО, УЧАСТНИКОВ РЫНКА, К ПОСТОЯННОМУ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЮ И ДОСТИЖЕНИЮ ВСЕ БОЛЕЕ ЗНАЧИМЫХ КОЛИЧЕСТВЕННЫХ И КАЧЕСТВЕННЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ.

Решение Москвы о приостановке размещений на рынке своих облигаций, традиционно задававших ориентиры рынку в каждом наступавшем году, не стимулировало эмитентов СМО и их организаторов выпусков к проведению в январе — марте 2011 г. новых эмиссий. Не было в этот период и плановых погашений выпусков СМО.

Апрель открыл сезон размещений СМО в 2011 г.: первым и единственным в этом месяце состоялось размещение облигаций Ярославской области — нового амортизационного выпуска облигаций объемом 3 млрд руб. В тот же день, 19 апреля, наступила плановая дата погашения выпуска амортизационных облигаций области объемом в обращении на дату погашения в 700 млн руб. (выпуск размещался с 2006 г. первоначальным объемом в 2 млрд руб.). В апреле 2011 г. прошли также погашения выпусков обли-

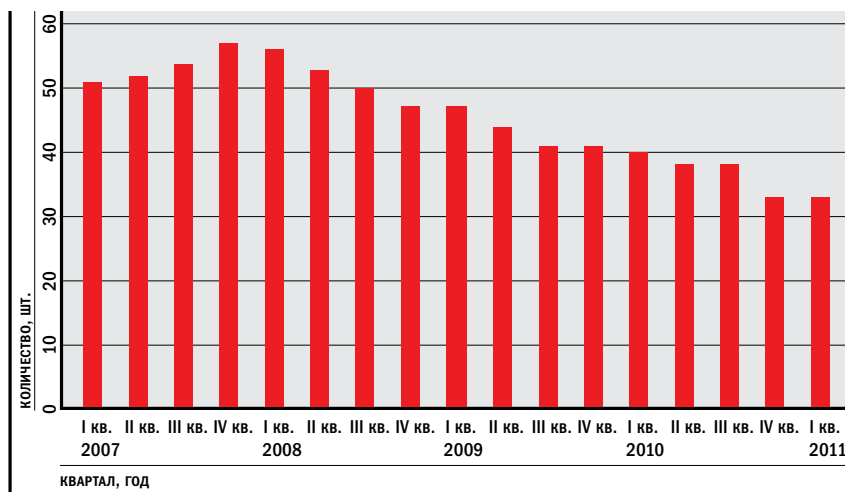
гаций Республики Карелия (500 млн руб.) и Московской области (12 млрд руб.), т. е. объем погашаемых облигаций и количество их выпусков превысили объем и количество размещаемых выпусков, и как итог — количество выпусков СМО в обращении и их объем за апрель сократились.

На рис. 1 и 2 показана динамика изменения количества эмитентов СМО и числа их выпусков с обязательным централизованным хранением в НКО ЗАО НРД (далее — НРД) и выпусков, находящихся в обращении. Согласно представленным показателям, рынок СМО не может восстановиться: количество эмитентов и выпусков СМО, находящихся в обращении, неуклонно уменьшалось с I кв. 2009 г. по I кв. 2011 г.

Всего на 1 апреля 2011 г. в НРД, как уполномоченном депозитари эмитентов облигаций с обязательным централизованным хранением, находилось

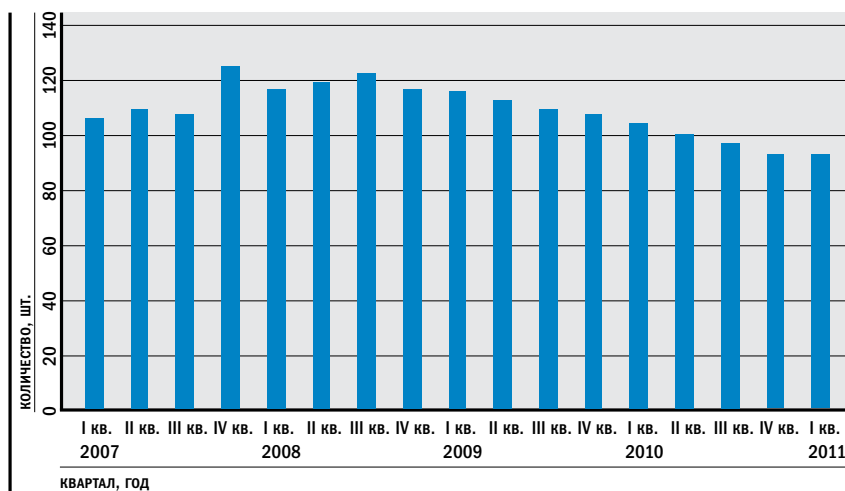
на обслуживании 93 выпусков СМО (со сроком погашения после 31 марта 2011 г.) 33 эмитентов общей номинальной стоимостью 627,3 млрд руб. (по объемам, указанным в глобальных сертификатах выпусков СМО). Из-за значительных объемов облигаций Москвы и в меньшей степени СМО других эмитентов, учитываемых на эмиссионных счетах депо эмитентов (облигаций выпусков, по которым так и не было начато их фактическое размещение, или облигаций выпусков, по которым проведено размещение части из объема, указанного в глобальном сертификате выпуска), на конец I кв. 2011 г. в обращении, т. е. учитываемых на счетах депо депонентов НРД (без учета остатков на эмиссионных счетах депо), фактически находились СМО на 416 млрд руб. Это объем СМО с учетом проведенных эмитентами выплат части номинала обли-

Рисунок 1. СРАВНИТЕЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ КОЛИЧЕСТВА ЭМИТЕНТОВ СМО, НАХОДЯЩИХСЯ В ОБРАЩЕНИИ, С I кв. 2007 г. по I кв. 2011 г.



Источник: Данные НКО ЗАО НРД по состоянию на последний день квартала по выпускам СМО с датой погашения выпусков после этого календарного дня (по СМО с обязательным централизованным хранением в НКО ЗАО НРД).

Рисунок 2. СРАВНИТЕЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ КОЛИЧЕСТВА ВЫПУСКОВ СМО, НАХОДЯЩИХСЯ В ОБРАЩЕНИИ, С I кв. 2007 г. по I кв. 2011 г.



Источник: Данные НКО ЗАО НРД по состоянию на последний день квартала по выпускам СМО с датой погашения выпусков после этого календарного дня (по СМО с обязательным централизованным хранением в НКО ЗАО НРД).

ДАнные по выпускам СМО с датой погашения после 31 марта 2011 г.

Срок обращения	Сводные значения по группе выпусков СМО		Средние значения на один выпуск СМО	
	количество выпусков в группе, шт. (удельный вес группы по этому показателю, %)	общий объем выпусков в группе, млн руб. (удельный вес группы по этому показателю, %)	объем выпуска, млн руб.	срок обращения, дней
До 1 года	0 (0)	0 (0)	0	0
От 1 до 2 лет	4 (4)	4 300 (1)	1 075	728
От 2 до 3 лет	10 (11)	33 205 (5)	3 320	1 038
От 3 до 5 лет	47 (51)	199 561 (32)	4 246	1 588
Более 5 лет	32 (34)	390 205 (62)	12 194	2 584
Итого	93 (100)	627 271 (100)	6 745	1 835

гаций по амортизационным выпускам (для сравнения: на последний день I кв. 2007 г. объем СМО в обращении составлял 174,4 млрд руб.).

Анализ 93 выпусков СМО по срокам обращения общим объемом 627,3 млрд руб. с датой погашения после 31 марта 2011 г. показывает, что по состоянию на 1 апреля 2011 г. преобладают выпуски со сроком обращения облигаций от 3 до 5 лет — на них приходится 51% по количеству выпусков и 32% по объему выпусков по номиналу (см. таблицу). По этой группе облигаций средний объем выпуска составляет 4,2 млрд руб., а средний срок обращения — 1 588 дней (примерно 4,5 года).

По объему выпуска преобладают СМО со сроком обращения более 5 лет: на эту группу облигаций приходится 62% по данному показателю (средний объем выпуска — 12,2 млрд руб. по номиналу) и 34% по количеству выпусков, а средний срок обращения составляет 2 584 дней (примерно 7,1 года).

За последние 4 года объем СМО, глобальные сертификаты которых находятся на обязательном централизованном хранении в НРД, по выпускам с плановой датой погашения после последнего календарного дня квартала, увеличился в 2 раза — с 304,6 млрд руб. на конец I кв. 2007 г. до 627,3 млрд руб. на конец I кв. 2011 г. (табл. 1). Как отмечалось выше, на конец I кв. 2011 г. фактически в обращении находилось СМО на 416 млрд руб. (на последний день I кв. 2007 г. было 174,4 млрд руб.), т. е. рост остатков СМО на счетах депо депонентов за этот период составил почти 2,4 раза. При этом биржевой квартальный оборот СМО за этот же период вырос еще в большей степени — в 4,1 раза (с 496 млрд руб. за I кв. 2007 г. до 2055 млрд руб. за I кв. 2011 г.).

С I кв. 2007 г. по I кв. 2011 г. средний объем выпуска СМО (по объему, указанному в глобальном сертификате выпуска СМО) увеличился почти в 2,4 раза — с 2873 млн до 6745 млн руб., а средний срок обращения выпуска облигаций удлинился с 1555 до 1835 дней — почти на 18%. При этом следует учитывать, что на значительный рост этих показателей в III — IV кв. 2008 г. и затем в 2009 — 2010 гг. подтолкнули выпуски облигаций Москвы с официальными датами начала размещения в августе — декабре 2008 г., которые фактически состоялись в 2009 г. наряду с размещением выпусков, зарегистрированных в 2009 г. Кроме того, наравне с размещавшимися облигациями Москвы в 2009 — 2010 гг. планопо-

гашались более короткие и менее объемные выпуски облигаций других регионов, что также повлияло и продолжает влиять на рост средних показателей выпусков СМО.

БИРЖЕВОЙ И ВНЕБИРЖЕВОЙ ОБОРОТЫ СМО

По итогам января — марта 2011 г. суммарный биржевой и внебиржевой оборот СМО составил 2092 млрд руб./квартал, т. е. на 11% больше, чем за январь — март 2010 г. (1878 млрд руб./квартал). При этом в январе — марте 2011 г. по сравнению с 2010 г. почти не изменилась доля биржевого оборота СМО — 98,2%, или 2055 млрд руб./квартал (рис. 3), а структура оборота по количеству сделок претерпела некоторые изменения — доля биржевого оборота немного возросла, составив 98,6% (26,6 тыс. сделок/квартал).

На рис. 4 представлена поквартальная динамика изменения объемов СМО в обращении и объемов их биржевого и внебиржевого оборотов, что позволяет оценить изменение оборачиваемости СМО по биржевым и внебиржевым операциям перед кризисом, во время и после него. В частности, на рисунке хорошо видно, как во втором полугодии 2009 г. после кризиса начали увеличиваться биржевые обороты со СМО. В I кв. 2010 г., традиционно для начала года, объемы оборота уменьшились, но со II кв. рост оборачиваемости СМО продолжился. В IV кв. был обновлен рекордный уровень биржевого оборота СМО за квартал — 2687 млрд руб./квартал, и, как результат, коэффициент оборачиваемости СМО по биржевым сделкам за квартал вырос до 6,3 (млрд руб./квартал биржевого оборота СМО)/(млрд руб. СМО, находящихся в обращении на конец квартала) — рис. 5.

Ранее отмечалось, что в I кв. 2011 г. объем их биржевого оборота за квартал упал до 2055 млрд руб., а коэффициент оборачиваемости СМО по биржевым сделкам уменьшился до 4,9.

На внебиржевом рынке СМО максимум оборота в 87 млрд руб./квартал был достигнут в IV кв. 2005 г., а в I кв. 2009 г. внебиржевой оборот СМО имел минимальное значение за последние 8 лет — 10,1 млрд руб./квартал (см. рис. 4). Необходимо отметить, что доля внебиржевого оборота в суммарном биржевом и внебиржевом обороте СМО от года к году снижалась с 27,3% в 2004 г. до 1,8% в 2010 г. и на этом уровне сохранилась по итогам января—марта 2011 г.

Во II кв. 2010 г. был достигнут максимальный уровень с 2005 г. внебирже-

вого оборота СМО в 58 млрд руб./квартал и значение коэффициента оборачиваемости СМО по внебиржевым сделкам возросло до 0,14 (млрд руб./квартал внебиржевого оборота СМО)/(млрд руб. СМО, находящихся в обращении на конец квартала). В III и IV кв. 2010 г. значение коэффициента оборачиваемости СМО по внебиржевым сделкам держалось на уровне 0,1.

В I кв. 2011 г. объем их внебиржевого оборота за квартал уменьшился до 37 млрд руб. при сохранении значения коэффициента оборачиваемости около 0,1.

СМО на биржевом рынке являются признанным инструментом биржевого РЕПО. По итогам 2010 г. объем биржево-

го РЕПО со СМО увеличился в 2,16 раза по сравнению с 2009 г., составив почти 8,9 млрд руб./год, а его доля насчитывала 93,3% от всего их биржевого оборота в стоимостном выражении (для сравнения: в 2007 г. — 80,4%) и 52,2% по количеству сделок биржевого оборота РО (для сравнения: в 2007 г. — 46%) — рис. 6.

В январе — марте 2011 г. продолжился рост доли биржевого РЕПО — до 94,3% от всего биржевого оборота СМО в стоимостном выражении и до 57,0% по количеству сделок биржевого оборота СМО.

В 2010 г. количество сделок биржевого оборота СМО находилось в диапазоне 23,8 — 25,7 тыс. сделок/кв., увеличившись в IV кв. 2010 г. до 28 тыс. сделок/

Рисунок 3. ОБЪЕМЫ ГОДОВОГО БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТОВ СМО В 2007–2010 ГГ. И В ЯНВАРЕ — МАРТЕ 2011 Г.

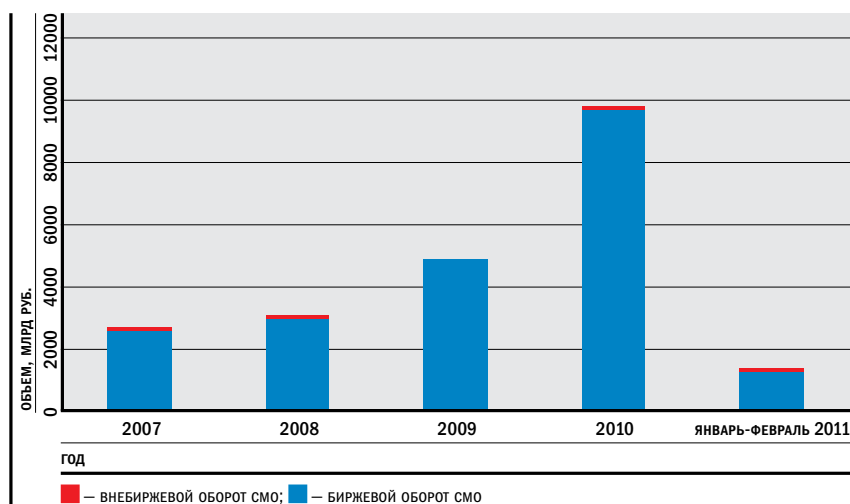
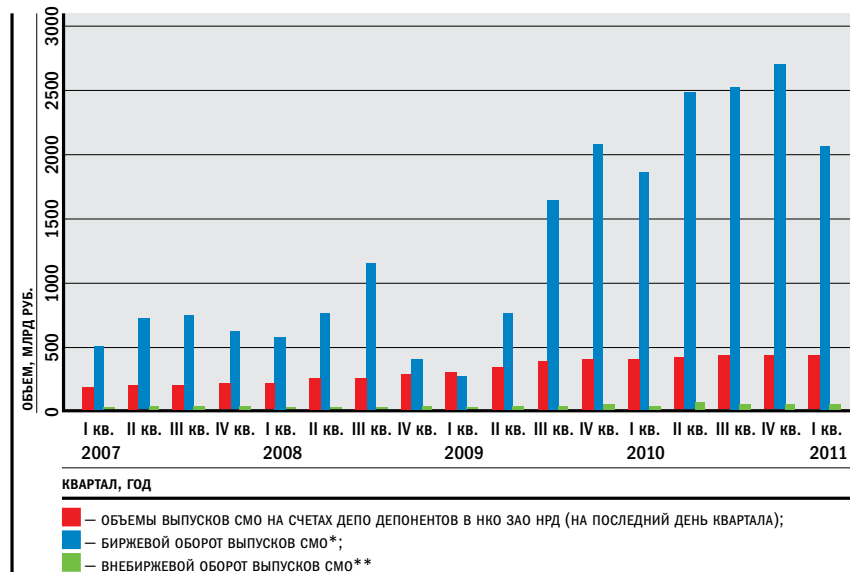


Рисунок 4. СРАВНИТЕЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ОБЪЕМОВ ВЫПУСКОВ СМО И ИХ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБРАЩЕНИЯ С I кв. 2007 г. ПО I кв. 2011 г.



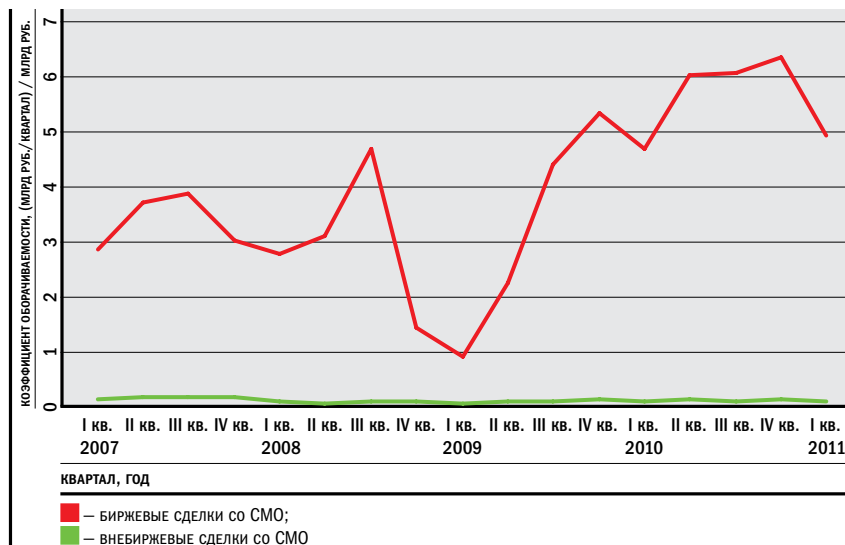
Примечание:

* По данным ФБ ММВБ.

** По данным НКО ЗАО НРД.

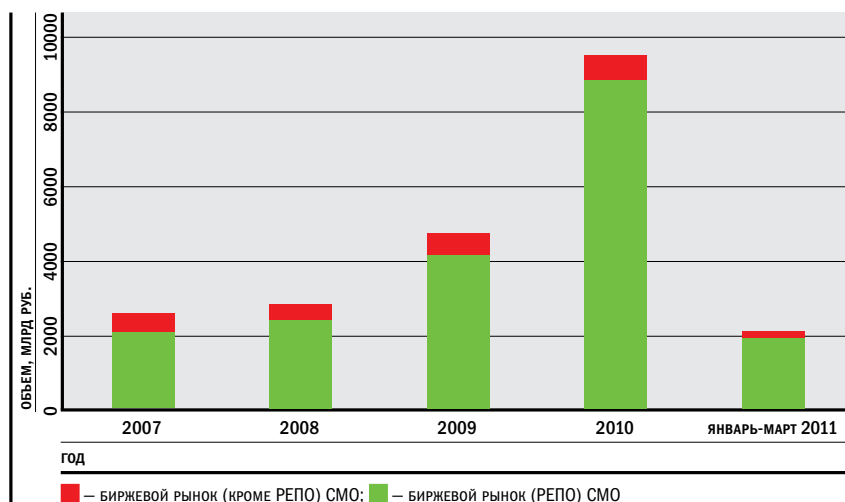
Источник: Данные НКО ЗАО НРД по состоянию на последний день квартала и с датой погашения СМО после этого календарного дня.

Рисунок 5. КОЭФФИЦИЕНТ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ ПО БИРЖЕВЫМ И ВНЕБИРЖЕВЫМ СДЕЛКАМ СМО С 2007 Г. ПО I КВ. 2011 Г.



Примечание. Коэффициент оборачиваемости — отношение объема биржевого (или внебиржевого) оборота СМО за квартал к объему обращающихся выпусков СМО, учитываемых на счетах депо депонентов НКО ЗАО НРД на последний день квартала.

Рисунок 6. СООТНОШЕНИЕ БИРЖЕВЫХ ОБЪЕМОВ ОБОРОТОВ (РЕПО И КРОМЕ РЕПО) ПО СМО В 2007–2010 ГГ. И ЯНВАРЕ – МАРТЕ 2011 Г.



В 2011 г. не удастся сломить все еще удерживающуюся послекризисную тенденцию снижения количества находящихся в обращении выпусков СМО и их эмитентов.

кв., а по итогам года количество сделок впервые превысило уровень в 100 тыс., составив 102,9 тыс. сделок/год. В январе – марте 2011 г. число сделок биржевого оборота РО находилось в диапазоне 5,7–8,2 тыс. сделок/месяц, а за квартал составило 26,6 тыс.

В структуре внебиржевого оборота доля переводов со сводной поставкой и доля поставок против платежа (далее – ППП) имеют почти одинаковые значения как по

объему (млрд руб./год), так и по количеству контрактов (сделок/год). За 2010 г. их общий объем вырос более чем в 1,7 раза по сравнению с 2009 г. (рис. 7). Однако впервые за год не было зафиксировано ни одной внебиржевой сделки на условиях ППП, хотя еще в 2007 г. доля сделок ППП составляла 12,5% по объему и 7,6% по количеству сделок внебиржевого оборота (14 млрд руб./год и 205 сделок/год), затем эти значения постоянно уменьшались.

По итогам января – марта 2011 г. соотношение по внебиржевым сделкам со СМО по объемам оборотов составило: 99,4% (свободная поставка) и 0,6% (ППП). Почти аналогичное соотношение сложилось и по количеству сделок (сделка/квартал): доля ППП по количеству сделок – 1,9% (7 сделок/квартал); доля по количеству сделок со свободной поставкой – 98,1% (366 сделок/квартал). При этом объем внебиржевого оборота СМО в январе – марте 2011 г. составил 36,3 млрд руб./квартал, что почти на 15% больше, чем за первые 3 мес. 2010 г. (31,6 млрд руб./квартал), а по количеству сделок – почти в 1,8 раза меньше (366 и 673 сделок/квартал, соответственно), т. е. на основании результатов I кв. трудно ожидать, что итоги 2011 г. превзойдут итоги 2010 г. по количеству сделок внебиржевого оборота СМО, а по их объему возможен рост на 15–25%.

ОЖИДАНИЯ НА 2011 Г.

Скорее всего, в 2011 г. не удастся сломить все еще удерживающуюся послекризисную тенденцию снижения количества находящихся в обращении выпусков СМО и их эмитентов (см. рис. 1 и 2), так как в условиях приостановки Москвой как размещения новых выпусков, так и до-размещения своих выпусков облигаций, зарегистрированных до 2011 г., объем эмиссий СМО остальных эмитентов вряд ли превысит 50–60 млрд руб. В основном это будут выпуски облигаций эмитентов, уже имеющих размещенные выпуски. При этом надо учитывать, что возрастающие требования Банка России по сдерживанию роста инфляции в 2011 г., в том числе уже принятые им постановления по росту норматива обязательного резервирования для банков и возможные решения по увеличению ставки рефинансирования, в наступившем году усложнят принятие решения эмитентам СМО третьего эшелона и частично и второго эшелона о начале размещения. Чтобы соответствовать требованиям Банка России для включения в Ломбардный список, эмитентам придется предпринять усилия для повышения своего кредитного рейтинга и позаботиться о дополнительной премии рынку для обеспечения успешности размещения, в противном случае интерес инвесторов к планируемым этими эмитентами выпускам облигаций снизится.

Ожидаемые объемы размещения СМО в 50 – 60 млрд руб. не позволят в 2011 г. увеличить объем СМО в обращении, так как в 2011 г. эмитентам СМО необходимо провести плановое погашение облигаций, амортизационные выплаты на

90–92 млрд руб. (по объемам выпусков, указанным в глобальных сертификатах, и с учетом проведенных до 2011 г. амортизационных выплат по амортизационным выпускам облигаций — рис. 7). Следовательно, на конец декабря 2011 г. объем СМО в обращении (объем облигаций СМО на счетах депо депонентов НРД, т. е. без учета остатков СМО на эмиссионных счетах депо) может уменьшиться до 375–385 млрд руб.

Ожидаемый за 2011 г. объем купонных выплат по СМО составит 66–70 млрд руб./год. Таким образом, в 2011 г. можно ожидать, что суммарный объем денежных средств, необходимых эмитентам СМО для обеспечения планового погашения облигаций, проведения амортизационных и купонных выплат составит 156–162 млрд руб./год, т. е. почти в 3 раза больше ожидаемого объема размещений СМО за 2011 г. в 50–60 млрд руб. (рис. 8).

Однако можно ожидать, что в 2011 г. СМО по-прежнему явятся для участников рынка надежным финансовым инструментом, коэффициент оборачиваемости по ним возрастет и за счет этого будут достигнуты новые рекордные значения объема их биржевого оборота (в том числе РЕПО) не только за месяц или квартал, но и в целом за 2011 г., хотя бы на 10–15% по сравнению с 2010 г.

ПОДГОТОВКА К РЕАЛИЗАЦИИ С 1 ЯНВАРЯ 2012 Г. ИЗМЕНЕНИЙ ПОРЯДКА ВЫПЛАТЫ ДОХОДА ПО ОБЛИГАЦИЯМ

Помимо подготовки выпусков СМО с обязательным централизованным хранением, размещаемых в 2011 г., их эмитентам предстоит подготовка выпусков 2012 г. в условиях вступающих в силу с 1 января 2012 г. нового Федерального Закона о рынке ценных бумаг (далее — ЗРЦБ) и поправок в Налоговый кодекс, касающихся эмиссионных ценных бумаг с обязательным централизованным хранением (далее в контексте данной статьи — облигации выпуска, выпуск облигаций). На момент написания данной статьи соответствующий проект закона, вносящий изменения в ЗРЦБ и в Налоговый кодекс, подготовлен ко второму чтению в Государственной думе.

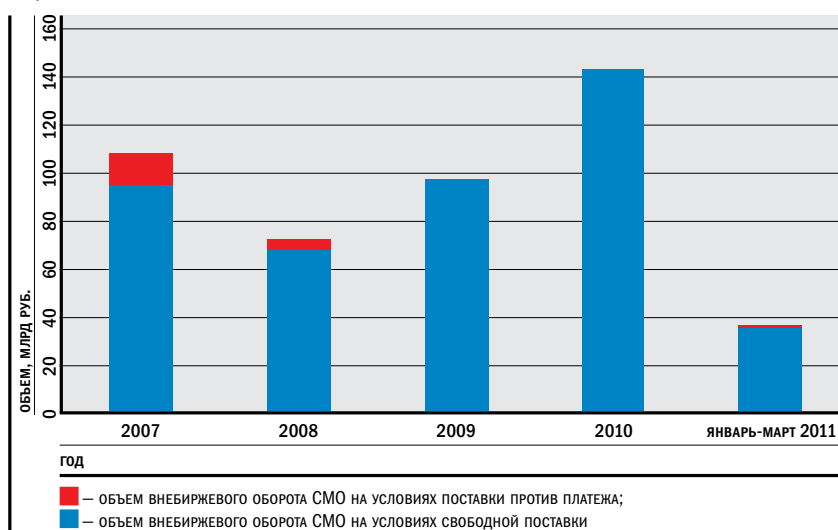
В соответствии с готовящимися изменениями законодательства по выпускам облигаций, решения о выпуске которых будут зарегистрированы после 1 января 2012 г., уже не потребуется для проведения выплат по облигациям такого выпуска составление и предоставление эмитенту списков владельцев, доверительных

управляющих и номинальных держателей — депозитариев, являющихся депонентами депозитария, осуществляющего обязательное централизованное хранение облигаций выпуска (далее — уполномоченного депозитария). Соответственно, не будет приостановки торгов по облигациям таких выпусков перед выплатой дохода по ним (по разным обращающимся выпускам это составляет от 5 до 7 рабочих дней перед каждой датой выплаты), так как для целей выплаты депозитарий получит право фиксировать перечень лиц,

ния эмитентом обязанности по осуществлению выплат по облигациям выпуска;

2) на дату, следующую за датой, на которую уполномоченным депозитарием по выпуску облигаций раскрыта (предоставлена) информация о передаче своим депонентам причитающихся им выплат по облигациям выпуска в случае, если обязанность по осуществлению последней из выплат по облигациям выпуска в установленный срок эмитентом не исполнена или исполнена ненадлежащим образом.

Рисунок 7. ОБЪЕМ И СТРУКТУРА ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА СМО В 2007–2010 ГГ. И ЯНВАРЕ – МАРТЕ 2011 Г.



имеющих право на получение дохода, на дату, объявленную непосредственно перед выплатой. Безусловно, это повлияет на ликвидность облигаций этих выпусков, например для выпусков с ежеквартальной купонной выплатой количество торговых дней за год увеличится на 20–28 дней, или на 8–11%.

Изменениями в ЗРЦБ предусматривается, что по этим выпускам облигаций их эмитенты должны будут перечислить денежные средства, необходимые для осуществления выплат по облигациям выпуска, на счет уполномоченного депозитария. Уполномоченный депозитарий обязан будет проводить перечисление полученных от эмитента денежных средств своим депонентам, при этом владельцы и доверительные управляющие облигаций выпуска будут получать доходы в денежной форме и иные денежные выплаты по облигациям выпуска через депозитарий, осуществляющий учет прав на облигации выпуска, депонентами которого они являются. Передача выплат по облигациям выпуска должна будет осуществляться каждым депозитарием лицу, являвшемуся его депонентом:

1) на дату, определенную в соответствии с решением о выпуске облигаций в качестве даты надлежащего исполне-

Каждый депозитарий обязан будет передавать своим депонентам выплаты по облигациям пропорционально количеству облигаций выпуска, находящихся в обращении, т. е. учитывающихся на счетах депо депонентов на указанные выше даты. Это будет происходить как при перечислении эмитентом в полном объеме денежных средств уполномоченному депозитарю и далее его депонентам (в том числе депозитариям — депонентам для последнего перечисления ими денежных средств своим клиентам на принципе пропорциональности), так и при поступлении денежных средств от эмитента в неполном объеме на счет уполномоченного депозитария и от него на счета нижестоящих по отношению к нему депозитариев по всей учетной цепочке для перечисления денежных средств владельцам облигаций выпуска.

Изменениями в ЗРЦБ предлагается установить обязанность уполномоченного депозитария передавать выплаты по облигациям выпуска своим депонентам не позднее следующего рабочего дня после дня их получения. При этом перечисление уполномоченным депозитарием выплат по облигациям выпуска депоненту, являющемуся по ним номинальным держателем,

будет осуществляться на его специальный депозитарный счет или счет депонента — номинального держателя, т. е. кредитной организации. Изменения в ЗРЦБ устанавливают, что эмитент будет нести перед депонентами уполномоченного депозитария субсидиарную ответственность за исполнение последним обязанности по перечислению депонентам полученных от эмитента денежных средств по облигациям выпуска.

Уполномоченный депозитарий в соответствии с предлагаемыми изменениями

гается установить, что после истечения указанного десятидневного срока депоненты вправе требовать от депозитария, с которым у них заключен депозитарный договор, осуществления причитающихся им выплат по облигациям выпуска независимо от получения таких выплат депозитарием от вышестоящего депозитария.

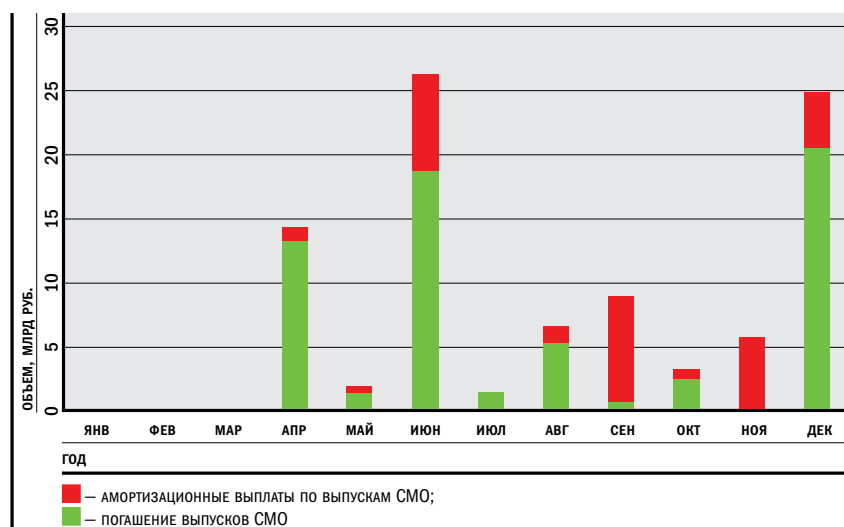
Предлагаемые поправки в ЗРЦБ, вносящие перечисленные изменения в порядок выплаты доходов по выпускам облигаций после 1 января 2012 г., невозможно реализовать без оптимизации налогово-

Также предлагаемыми изменениями в НК РФ предусматривается, что налог с доходов в денежной форме, подлежащих выплате (перечислению) по облигациям с обязательным централизованным хранением в отношении выпусков федеральных государственных эмиссионных ценных бумаг с обязательным централизованным хранением независимо от даты регистрации их выпуска и выпусков иных эмиссионных ценных бумаг с обязательным централизованным хранением, государственная регистрация которых или присвоение идентификационного номера которым осуществлены после 1 января 2012 г., лицу, имеющему в соответствии с действующим законодательством право на получение таких доходов и являющемуся иностранной организацией, будут исчисляться и удерживаться депозитарием, осуществляющим выплату (перечисление) указанных доходов налогоплательщику.

Законопроектом предлагается, что указанные выше изменения в НК РФ должны вступить в силу не ранее чем по истечении одного месяца со дня официального опубликования закона, вносящего изменения в НК РФ, и не ранее первого числа очередного налогового периода по соответствующему налогу.

Возможно, перечисленные выше предложения по внесению изменений в ЗРЦБ и НК РФ будут корректироваться в ходе дальнейших дебатов второго и третьего чтений в Государственной думе, последующего обсуждения Советом Федерации и прохождения процедуры подписания закона Президентом Российской Федерации. Но независимо от этого, можно говорить, что до 1 января 2012 г. и эмитентам, и организаторам выпусков облигаций, и уполномоченному депозитарию, и учитывающим облигации депозитариям, и регистрирующим органам (ФСФР, Банку России, Минфину России и финансовым органам субъектов российской Федерации и муниципальных образований) предстоит проделать значительный объем работы по подготовке нормативных документов, регулирующих подготовку эмитентами эмиссионных документов и условий выпуска, а также внутренних документов депозитариев, регламентирующих их взаимодействие с депонентами. Всем участникам учетной системы предстоит провести большой объем организационной и технологической подготовки, чтобы обеспечить безусловную готовность с 1 января 2012 г. к выполнению новых требований законодательства, изменяющих порядок выплаты и исполнение налогового агентирования при выплате дохода по эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением. ■

Рисунок 8. ОЖИДАЕМЫЙ ОБЪЕМ ПЛАНОВОГО ПОГАШЕНИЯ И АМОРТИЗАЦИИ СМО В 2011 Г. (ПО ОБЪЕМАМ ВЫПУСКОВ, УКАЗАННЫМ В ГЛОБАЛЬНЫХ СЕРТИФИКАТАХ, С УЧЕТОМ РАНЕЕ ПРОВЕДЕННЫХ ЭМИТЕНТАМИ АМОРТИЗАЦИОННЫХ ВЫПЛАТ ПО ВЫПУСКАМ С АМОРТИЗАЦИЕЙ), МЛРД РУБ./МЕС.



в ЗРЦБ обязан раскрыть (предоставить) информацию о передаче поступивших от эмитента денежных средств по облигациям выпуска, в том числе о размере выплаты, приходящейся на одну облигацию выпуска, — порядок, сроки и объем раскрытия этой информации уполномоченным депозитарием будут устанавливаться федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Проектом закона предлагается установить норму, согласно которой депозитарий, осуществляющий учет прав на облигации выпуска (т. е. депозитарий — депонент уполномоченного депозитария или еще ниже стоящий в учетной системе депозитарий, клиентами которого являются владельцы или доверительные управляющие облигаций выпуска, по которому проводится выплата), обязан передавать выплаты по облигациям выпуска своим депонентам не позднее 3 рабочих дней после дня их получения от вышестоящего депозитария, но не позднее 10 рабочих дней после даты, на которую уполномоченным депозитарием раскрыта (предоставлена) информация о передаче своим депонентам причитающихся им выплат по облигациям выпуска. Проектом законопроекта предла-

го агентирования по выплатам по этим выпускам облигаций. Поэтому предлагаемые разработанным законопроектом коррективы в НК РФ предполагают, что налоговым агентом будет признаваться не эмитент, а доверительный управляющий, брокер, депозитарий, осуществляющий выплату (перечисление) дохода в денежной форме по федеральным государственным эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением, независимо от даты регистрации их выпуска, а по иным эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением в отношении выпусков, государственная регистрация которых или присвоение идентификационного номера которым осуществлены после 1 января 2012 г., владельцу таких ценных бумаг. При этом не будет признаваться налоговым агентом депозитарий, осуществляющий выплату (перечисление) доходов по облигациям с обязательным централизованным хранением, при осуществлении выплат налогоплательщикам сумм в погашение номинальной стоимости облигаций. Порядок уплаты налога в этом случае рассматриваемым проектом закона остается прежним.