

А. В. Федоренко

ПИТАННЯ ОПОДАТКУВАННЯ ОПЕРАЦІЙ ІЗ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

Розглянуто актуальні питання оподаткування операцій з цінними паперами в світлі останніх змін до Податкового кодексу України. Узагальнено податкові пільги та проблеми адміністрування податків на фондовому ринку. Надано оцінку податкових ініціатив, пов'язаних з упровадженням акцизного податку на операції з цінними паперами.

Pressing issues of taxation of securities transactions in light of recent changes to the Tax Code of Ukraine are investigated. Tax concessions and problems of tax administration in the stock market are generalized. Estimation of tax initiatives related to the introduction of the excise tax on securities transactions is done.

Ключові слова: адміністрування податків, емітент, інвестор, особливий податок на операції з цінними паперами та деривативами, оподаткування прибутку, торговець цінними паперами, фінансовий результат операцій з цінними паперами.

У Звіті Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі — Комісія) за 2011 р. зазначається, що “...до засобів широкого залучення капіталів до інвестиційно-інноваційної діяльності окрім здійснення підприємствами випуску цінних паперів також відноситься і торгівля цінними паперами, в тому числі акціями, облігаціями підприємств та іншими фінансовими інструментами”¹. Комісія відзначає, що останнім часом “продовжилась тенденція рекордного збільшення обсягу виконаних договорів торговцями цінних паперів, цей показник у 2011 році становив 2 147,52 млрд грн, що більше обсягу виконаних договорів у 2010 році на 609,73 млрд грн ...Це свідчить про збільшення ролі фондового ринку, його високий потенціал та привабливість”².

Протилежну оцінку ролі цього ринку надано головним податковим органом. За словами голови ДПС України “...ринок цінних паперів на 89 % в тіні й використовується як інструмент схемних угод. Оборót ринку понад 1 трлн грн за рік, а податків сплачено 152 млн грн”³.

У зв'язку з цим слід зазначити, що позабіржовий ринок цінних паперів хоча й належить до неорганізованого сегменту, однак його не можна вважати неофіційним, або тіньовим, оскільки в будь-якому випадку операції з обігу фінансових інструментів виконуються за участі ліцензованих учасників фондового ринку — торговців цінними паперами, що представлені: господарськими товариствами, для яких операції з цінними паперами є виключним

¹ Український фондовий ринок — 2011: впевненість, стійкість та зростання // Звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2011 рік. — С. 27 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1340015412.pdf.

² Там само.

³ Ринок цінних паперів на 89 % в тіні і використовується як інструмент схемних угод [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://fundmarket.ua/news/rynok-zyennyh-bumag-na-89-v-tyeni-i-ispolzuyetsya-kak-instrumentyent-shyemnyh-sdyelok-20121001131252>.

видом діяльності (49,62 % загального обсягу виконаних договорів у 2011 р.); банками (46,18 %); інвестиційними компаніями (4,2 %)⁴. Крім того, не можна порівнювати оборот фондового ринку з базою оподаткування — прибутком від операцій з цінними паперами, яка в сотні разів менша.

Щодо незначної суми фактичних податкових надходжень від операцій з цінними паперами до державного бюджету, то вона зумовлена наявністю особливого порядку відокремленого податкового обліку фінансового результату таких операцій, передбаченого Податковим кодексом. Цей порядок дозволяє платнику податку цілком легітимно переносити момент оподаткування прибутків від операцій з цінними паперами, отриманих у звітному періоді, на майбутнє, чим користуються платники податку — фінансові інвестори. Як заявив ще у 1935 р. суддя Верховного Суду США Дж. Сандерленд: “Право платника податків уникати сплати податків з використанням усіх дозволених законом способів ніким не може бути оскаржено. Кожен має право вести свої фінансові справи таким чином, щоб звести відповідні платежі до мінімуму...”⁵.

Використання податкових пільг у цьому випадку тим більш доречне, що основне призначення фондового ринку полягає в забезпеченні економіки інвестиційними ресурсами, а не податковими надходженнями від інвестицій ще до їх виробничого споживання.

Проблеми оподаткування операцій з цінними паперами на фондовому ринку досліджувалися багатьма зарубіжними та вітчизняними вченими, хоча стверджувати, що це один із поширених напрямів наукового пошуку, не можна. До аналізу цих питань зверталися у своїх публікаціях й українські економісти та юристи: В. М. Бондарчук, А. В. Журжій, В. І. Колесников, Д. А. Леонов, І. І. Рекуненко, Н. М. Шелудько та ін. Водночас з появою останніх законодавчих ініціатив, спрямованих на перегляд правових засад оподаткування фінансових інвестицій та операцій з цінними паперами, це питання набуло додаткової злободенності, що зумовило необхідність подальшого його дослідження та обговорення⁶.

Пільги та проблеми в оподаткуванні операцій з цінними паперами податком на прибуток

Для цілей оподаткування розглядаються такі види операцій з цінними паперами:

— емісія цінних паперів — розміщення (випуск) цінних паперів на фондовому ринку;

⁴ Український фондовий ринок — 2011: впевненість, стійкість та зростання // Звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2011 рік. — С. 29, 30 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1340015412.pdf.

⁵ Право на оптимізацію налогооблогення [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://legalsib.livejournal.com/1525.html>.

⁶ Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України щодо подальшого удосконалення адміністрування податків і зборів (реєстр. № 11285 від 02.10.2012) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?id=&pf3511=44559.

- викуп (погашення) цінних паперів емітентом — операція, зворотна емісії;
- обіг цінних паперів — відчуження цінних паперів на фондовому ринку, не пов'язане з їх випуском;
- повторний продаж (розміщення) емітентом раніше викуплених цінних паперів;
- операція РЕПО — продаж цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу.

Порядок оподаткування доходів від операцій з цінними паперами залежить від багатьох обставин: виду податку (податок на прибуток, податок на доходи фізичних осіб); суб'єкта оподаткування (емітент, інвестор, фінансовий посередник); об'єкта оподаткування (прибуток, дохід, валова сума інвестиції); виду фінансового інструмента (пайовий, борговий, похідний); правового статусу платника податку (юридична/фізична особа, інституційний/індивідуальний інвестор, резидент/нерезидент); джерела походження доходу (вітчизняне, іноземне).

Слід зазначити, що фінансові інвестиції в усьому світі користуються різноманітними пільгами. Це стосується оподаткування як фінансових ресурсів, інвестованих у цінні папери (корпоративні права), так і доходів, отриманих за інвестиційними інструментами. На сьогодні Податковий кодекс України (ПКУ)⁷ також містить цілу низку норм, які стимулюють залучення фінансових інвестицій в реальний сектор економіки шляхом випуску та розміщення цінних паперів на фондовому ринку.

Так, на боці емітента цінних паперів (корпоративних прав) податком на прибуток не оподатковуються:

- пряма інвестиція — кошти або майно, що надходять емітенту в обмін на корпоративні права (акції, частки, паї);
- емісійний дохід — перевищення ціни розміщення акцій (інших корпоративних прав) над їх номінальною вартістю;
- кошти, залучені шляхом випуску та розміщення боргових цінних паперів (облігацій, депозитних сертифікатів та ін.);
- кошти, залучені шляхом випуску та розміщення пайових цінних паперів (інвестиційних сертифікатів інститутів спільного інвестування (ІСІ), сертифікатів фондів операцій з нерухомістю (ФОН) тощо).

На боці інвестора — юридичної особи податком на прибуток не оподатковуються:

- інвестиційний прибуток, отриманий від операцій з торгівлі цінними паперами, реінвестований в цінні папери цього ж виду;
- корпоративний прибуток, реінвестований в статутний капітал;
- цінні папери, що використовуються в операціях РЕПО;

⁷ Податковий кодекс України : закон України від 02.12.2010 № 2755-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2755-17/print1343299235272066>.

— інвестиційні доходи від операцій з коштами спільного інвестування та пенсійними активами.

На боці інвестора — фізичної особи податком на доходи фізичних осіб:

1) не оподатковуються:

— корпоративний прибуток, реінвестований в статутний капітал;

— інвестиційний прибуток від операцій з цінними паперами, придбаними за приватизаційні кошти;

2) оподатковуються за ставкою 5 %:

— інвестиційний дохід, який виплачує компанія, що управляє активами інститутів спільного інвестування (КІА), у вигляді різниці між ціною викупу та ціною придбання цінних паперів КІА;

— дохід від викупу сертифікатів ФОН.

Серед проблем, які потребують законодавчого врегулювання в Податковому кодексі, необхідно відзначити:

— некоректне визначення поняття емісійного доходу, який не охоплює доходи, отримані емітентом від повторного розміщення раніше викуплених акцій, що призводить до необґрунтованого оподаткування власного капіталу акціонерного товариства під час відновлення раніше вилученого капіталу (пп. 14.1.58 п. 14.1 ст. 14 ПКУ);

— відсутність переліку необхідних та достатніх первинних документів для підтвердження операцій з торгівлі цінними паперами на фондовій біржі, що створює ризики невизнання податковими органами витрат інвестора або торговця цінними паперами (дилера), пов'язаних з їх придбанням (п. 153.9 ст. 153 ПКУ);

— невизнання витрат, пов'язаних із придбанням цінних паперів, що мають ознаки фіктивності, при визначенні фінансового результату за операціями з цінними паперами, що призводить до необґрунтованого завищення оподатковуваного інвестиційного доходу фізичної особи (пп. 170.2.6 п. 170.2 ст. 170 ПКУ);

— скасування норми п. 1 “й” ст. 5 Декрету Кабінету Міністрів України “Про прибутковий податок з громадян”⁸, згідно з якою від обкладання податком на доходи фізичних осіб звільнялися доходи, які спрямовуються до джерел їх одержання на придбання акцій та інвестовані на реконструкцію і розширення виробництва суб'єктів підприємницької діяльності, що знижує стимули працівників до фінансування власного підприємства.

До переліку проблем нормативного характеру необхідно додати питання, зумовлені неналежним правозастосуванням, — особливим трактуванням податковими органами окремих норм податкового законодавства. Серед найбільш резонансних випадків можна відзначити Лист ДПС України “Про

⁸ Про прибутковий податок з громадян : декрет Кабінету Міністрів України від 26.12.1992 № 13-92 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/13-92/print1329918114086469>.

відображення від'ємного фінансового результату операцій з цінними паперами та деривативами у 2012—2015 роках” від 09.08.2012 № 320/0/71-12/15-1217, яким ДПС зобов'язала податкові служби та інспекції на місцях враховувати у зменшення доходів платників податку від продажу цінних паперів у 2012—2015 рр. від'ємного фінансового результату від операцій з цінними паперами в розмірі не більше 25 % суми, що склалася на 1 січня 2012 р.⁹

Запровадження такого підходу не має достатніх підстав, оскільки зазначений порядок, упроваджений змінами, внесеними до п. 3 підрозділу 4 розділу XX ПКУ Законом від 05.07.2012 № 5083-VI, застосовується щодо перенесення від'ємного значення об'єкта оподаткування, тобто збитків від господарської діяльності, і не стосується результатів операцій з цінними паперами.

Від'ємний фінансовий результат в окремому обліку операцій з цінними паперами виникає не внаслідок отримання інвестиційних збитків, а як сума витрат, пов'язаних з формуванням портфеля цінних паперів, скоригована на сальдо прибутків та збитків попередніх періодів (табл. 1).

Таблиця 1. Формування фінансового результату операцій з цінними паперами, тис. грн

Акції	Витрати	Доходи	Прибуток/збиток	Фінансовий результат
ПАТ “АВС”	1 000	900	–100	–100
ПАТ “КЛМ”	2 000	2 300	+300	+300
ПАТ “ПРС”	3 000	—	—	–3 000
Разом	6 000	3 200	+200	–2 800

Джерело: складено автором.

Із наведеного умовного прикладу видно, що за наявності загального позитивного результату (прибутку) від операцій з цінними паперами (200 тис. грн) має місце від'ємний фінансовий результат від цих операцій (2800 тис. грн), який сформувався як сума витрат на придбання цінних паперів, що перебувають у портфелі інвестора (–3000 тис. грн), зменшена на позитивне сальдо прибутків/збитків (+200 тис. грн = 300 тис. грн – 100 тис. грн).

У разі, якщо сальдо прибутків/збитків має від'ємне значення, воно на цю ж суму збільшує суму витрат, пов'язаних із придбанням цінних паперів (вартість портфеля). Тому вважати від'ємний результат збитком від операцій з цінними паперами немає ніяких підстав, оскільки частка реальних збитків у його сумі може становити зовсім незначну величину (у нашому випадку — 100 тис. грн, або менше 5 % загальної суми від'ємного результату).

З наведеного прикладу видно, що обмеження суми від'ємного фінансового результату робить економічно недоцільним подальший продаж цінних паперів,

⁹ Про відображення від'ємного фінансового результату операцій з цінними паперами та деривативами у 2012—2015 роках // Лист ДПС України від 09.08.2012 № 320/0/71-12/15-1217 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://document.ua/pro-vidobrazhennja-videmnogo-finansovogo-rezultatu-operacii-doc109676.html>.

які перебувають у портфелі платника податку, оскільки до складу витрат можна віднести близько 25 % їх фактичної суми. У наведеному випадку — 700 тис. грн (2800 тис. грн · 25 %) із фактично сплачених 3000 тис. грн. У разі подальшого продажу наявного пакета акцій, наприклад, за 3100 тис. грн, об'єкт оподаткування становитиме не 100 тис. грн, а 2400 тис. грн (3100 тис. грн — 700 тис. грн). Як наслідок, оподаткування реального прибутку перетворюється в оподаткування більшої частини доходу (тут — 80 %).

Світло і тіні фондового ринку

Як уже зазначалося, на думку ДПС України, фондовий ринок, біржовий сегмент якого становить лише 10 %, перебуває в тіні та використовується для схемних операцій. Для того, щоб визначити ступінь тінізації ринку, необхідно проаналізувати склад та структуру ринку цінних паперів України в цілому та в розрізі його біржового та позабіржового сегментів.

Що стосується загальної структури торгівлі фінансовими інструментами, то частка виконаних договорів з державними облігаціями України становила у 2011 р. 39,84 % загального обсягу виконаних договорів (у 2010 р. — 23,03 %), з акціями — 30,11 % (36,75 %), з векселями — 16,68 % (20,56 %). Щодо біржового ринку, то його частка в загальному обсязі договорів, виконаних торговцями, становила у 2011 р. 10,96 % (у 2010 р. — 8,53 %), й у розрізі окремих фінансових інструментів мала такий вигляд: акції — 12,25 % (у 2010 р. — 9,32 %), облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) — 11,58 % (17,19 %), облігації підприємств — 20,66 % (9,65 %), інвестиційні сертифікати ІСІ — 10,98 % (6,7 %) (табл. 2).

Отже, у 2011 р. мало місце збільшення як частки організованого ринку в загальних обсягах торгівлі цінними паперами, так і за основними фінансовими інструментами, допущеними до обігу на фондових біржах: акціями, корпоративними облігаціями, інвестиційними сертифікатами. Відносне скорочення обсягів організованої торгівлі ОВДП відбулося за абсолютного збільшення цього показника більш як у 1,5 раза. Зазначені тенденції є прямим свідченням позитивних змін у функціонуванні фондового ринку загалом.

Слід також зауважити, що зростання частки організованого ринку відбувається на тлі динамічного зростання загальних обсягів операцій з фінансовими інструментами. Тобто протягом 2011 р. відбулося абсолютне покращання і кількісних, і якісних параметрів біржового ринку.

Разом із тим можливості подальшого збільшення частки організованого ринку суттєво обмежені законодавчими рамками та критеріями економічної доцільності. Правові обмеження полягають у тому, що багато видів цінних паперів прямо заборонені для обігу на фондових біржах: векселі, акції ЗАТ та ПрАТ, акції та інвестиційні сертифікати відкритих ІСІ, цінні папери, випущені в документарній формі, а також у високих вимогах, що застосовуються до емітентів, для допуску їхніх цінних паперів до обігу на біржі. Крім того,

Таблиця 2. Обсяги виконаних договорів торгівцями цінних паперів всього та на організаторах торгівлі у 2010—2011 рр. (за видами фінансових інструментів)

Вид фінансового інструменту	2010			2011		
	всього	на біржі	частка біржового ринку, %	всього	на біржі	частка біржового ринку, %
Акції, млрд грн	565,21	52,71	9,32	646,7	79,22	12,25
%	36,75	40,15	—	30,11	33,65	—
Векселі, млрд грн	316,11	—	—	358,28	—	—
%	20,56	—	—	16,68	—	—
Державні облигації України, млрд грн	354,12	60,86	17,19	855,55	99,12	11,58
%	23,03	46,36	—	39,84	42,10	—
Облигації підприємств, млрд грн	69,5	6,71	9,65	103,7	21,42	20,66
%	4,52	5,11	—	4,83	9,10	—
Ощадні (депозитні) сертифікати, млрд грн	124,89	—	—	76,72	—	—
%	8,12	—	—	3,57	—	—
Інвестиційні сертифікати, млрд грн	106,53	7,14	6,7	103,79	11,40	10,98
%	6,93	5,44	—	4,83	4,84	—
Похідні (деривативи), млрд грн	0,15	3,73	—	0,41	23,82	—
%	0,01	2,84	—	0,02	10,12	—
Облигації місцевих позик, млрд грн	0,50	0,14	28,0	1,67	0,46	—
%	0,03	0,11	—	0,08	0,20	—
Іпотечні цінні папери, млрд грн	0,26	—	—	0,07	—	—
%	0,02	—	—	0,003	—	—
Заставні цінні папери, млрд грн	0,51	—	—	0,65	—	—
%	0,03	—	—	0,03	—	—
Усього, млрд грн	1 537,79	131,29	8,53	2 147,54	235,44	10,96

Джерело: розраховано за: Український фондовий ринок — 2011: впевненість, стійкість та зростання // Звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2011 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.nssmf.gov.ua/user_files/content/58/1340015412.pdf.

операції з деякими видами цінних паперів мають свою сферу обігу, яка не передбачає виходу на фондову біржу, наприклад операції із зобов'язанням зворотного викупу (операції РЕПО) комерційних банків з ОВДП, операції зі злиття та поглинання на фондовому ринку (адресний продаж крупних пакетів акцій), операції з продажу великих пакетів акцій приватизованих підприємств тощо.

Отже, основний резерв для збільшення частки організованого ринку криється головним чином у корпоративних цінних паперах — акціях, $\frac{1}{5}$ обігу яких зосереджена на фондових біржах, та облігаціях підприємств — $\frac{1}{8}$. Що стосується інших фінансових інструментів, то серед найбільших за обсягами торгівлі — векселі та ОВДП, при цьому перші заборонені до обігу на організованому ринку, а операції з другими практично вичерпали резерви приросту біржової торгівлі.

Наведений аналіз дає змогу зробити такі висновки:

- позабіржовий ринок не можна вважати неофіційним, або тіньовим, оскільки переважна частина операцій з цінними паперами виконується за участі професійних учасників — торговців цінними паперами;

- на тлі динамічного приросту загальних обсягів операцій з цінними паперами має місце випереджаюче зростання (і абсолютне, й відносне) обсягів операцій на біржовому ринку;

- можливості збільшення частки організованого ринку у загальних обсягах торгівлі цінними паперами обмежені законодавством, вимогами фондових бірж та критеріями економічної доцільності;

- основний резерв приросту організованої торгівлі цінними паперами обмежений корпоративними цінними паперами — акціями ПАТ та облігаціями підприємств.

Проблеми адміністрування податку на прибуток за операціями з цінними паперами

Серед ознак, які визначають “фіктивний статус” вітчизняного фондового ринку в засобах масової інформації, згадуються такі¹⁰:

- 1) ухилення від сплати податку на прибуток шляхом проведення збиткових операцій з цінними паперами;

- 2) створення штучних збитків за операціями з цінними паперами для приховування прибутків від таких операцій та формування від’ємного фінансового результату;

- 3) виведення капіталу за межі країни шляхом проведення операцій із технічними цінними паперами.

¹⁰ СКОЛОТЯНИЙ Ю. Оптимізаційний клондайк / Ю. СКОЛОТЯНИЙ // Дзеркало тижня. — 2012. — № 36; БОЧКАРЬОВ С. “Сміттєві” ігри навколо чистого прибутку / С. БОЧКАРЬОВ // Дзеркало тижня. — 2012. — № 38. — С. 10; Налоговая намерена взыскать процент со всех внебиржевых сделок // Экономическая аналитика. — 2012. — 2 окт. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://economic-analytics.vuk.com.ua/?p=1842>.

Використання фондового ринку в “схемних” операціях з метою створення штучних збитків для ухилення від оподаткування потребує критичного осмислення. При цьому важливо розрізняти та розмежовувати поняття “ухилення” від оподаткування та “уникнення” оподаткування. Перше досягається протиправними діями платника податку, пов’язаними з порушенням норм законодавства, друге — з використанням можливостей законодавства для мінімізації оподаткування і є абсолютно законним.

Розглянемо висунуті проти фондового ринку звинувачення більш докладно.

1. Ухилення від сплати податку на прибуток шляхом проведення збиткових операцій з цінними паперами.

Вище вже було проаналізовано механізм формування від’ємного фінансового результату операцій з цінними паперами, для виникнення якого не потрібно проводити операції з метою створення штучних збитків. Для цього достатньо перекидати суму доходу, отриманого протягом звітного податкового періоду від продажу цінних паперів, сумою витрат на нові придбання у цьому ж податковому періоді. Адже відокремлений облік фінансових результатів з цінними паперами передбачає визначення прибутку або збитку за сукупністю операцій з купівлі та продажу цінних паперів окремого виду як різницю між сукупними доходами та витратами у межах звітного податкового періоду (п. 153.8 ст. 153 ПКУ). При цьому позитивний результат включається до складу доходу платника податку, від’ємний — переноситься на наступні податкові періоди до повного погашення.

Таким чином, існуючий механізм оподаткування операцій з торгівлі цінними паперами передбачає, по-перше, абсолютно легітимне звільнення реінвестованого прибутку від участі у визначенні бази оподаткування, по-друге, перенесення збитків від операцій з цінними паперами на майбутні податкові періоди до повного їх погашення.

Оскільки збитки, отримані від продажу цінних паперів, не переносяться на зменшення прибутків від інших видів господарської діяльності платника податку, наявність від’ємного фінансового результату за операціями з цінними паперами не справляє негативного впливу на визначення бази оподаткування податком на прибуток, тобто факт ухилення від сплати податку відсутній і по економічній суті, і за правовою формою.

Водночас некоректно оцінювати існуючий механізм відокремленого обліку операцій з цінними паперами як недогляд або непорозуміння з боку законодавців, оскільки йдеться про свідомо установлену пільгу для інвестиційних операцій юридичних осіб у цінні папери, яка полягає в перенесенні на майбутні періоди моменту оподаткування прибутку від таких операцій, реінвестованого у джерела його отримання (цінні папери цього ж виду) (п. 153.8 ст. 153 ПКУ).

Передбачений змінами до Податкового кодексу перехід до поопераційного визначення інвестиційного прибутку/збитку від операцій з цінними паперами

скасовує зазначену пільгу з оподаткування реінвестованих доходів і після набрання чинності цією нормою момент оподаткування буде виникати за результатами кожного звітного податкового періоду, в якому сума прибутків від операцій з цінними паперами перевищуватиме суму збитків від таких операцій.

2. Створення штучних збитків за операціями з цінними паперами для приховування прибутків від таких операцій та формування від'ємного фінансового результату.

Звичайно, ніхто не може гарантувати відсутності на позабіржовому ринку операцій з цінними паперами, які здійснюються за неринковими цінами з метою створення штучних прибутків для однієї сторони та штучних збитків — для другої. Водночас немає підстав для висновку, що усі збитки від операцій з цінними паперами — результат маніпулювання цінами, як і вважати, що такі збитки робляться для приховування прибутків від операцій з цінними паперами.

Абсолютна більшість збиткових операцій є наслідком безвиході, у яку потрапили інвестори в умовах фінансової кризи, коли ринок акцій в Україні впав у середньому в 5 разів відносно свого історичного докризового максимуму. При цьому йдеться не про “сміттєві” акції, які навряд чи реагують на стан фондових індексів, а про “блакитні корінці” (фішки) фондового ринку: цінні папери найкращих наших емітентів, таких як ПАТ “Мотор Січ”, ПАТ “Дніпроенерго”, ПАТ “Укрнафта” та ін. В умовах глибокого падіння фондового ринку робити штучні рухи для створення інвестиційних збитків за операціями з цінними паперами взагалі не потрібно, достатньо просто продати з портфеля акції, придбані на піку фондового ринку, за цінами, що склалися на сьогодні.

Таким чином, основна сума збитків від операцій з цінними паперами, що склалася на фондовому ринку, спричинена не маніпулюванням цінами, а п'ятикратним падінням ринкової ціни акцій в умовах фінансової кризи.

3. Виведення капіталу за межі країни шляхом проведення операцій з технічними цінними паперами.

Ось як описує цю операцію один із критиків українського фондового ринку: “Вивести “технічні” акції за смішною ціною на користь нерезидента, а потім викупити їх назад за завищеною. ... Передати акції власної компанії у власність нерезидента, а потім продати їх за реальною ціною на міжнародному фондовому ринку, за межами юрисдикції України”¹¹.

Про продаж акцій на міжнародному фондовому ринку мріє більшість українських емітентів, які хотіли б розміщувати цінні папери власного випуску (ІРО) на закордонних ринках капіталу. На жаль, акції українських емітентів не лише не мають доступу до таких ринків, а й виходу за межі митної

¹¹ Бочкарьов С. Зазнач. праця. — С. 10.

території України. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, яка уповноважена надавати такі дозволи, жодного з них не видала. Тому акції українських емітентів перебувають в обігу виключно в Україні. За кордоном можуть відбуватися лише розрахунки за цінними паперами, та й то між нерезидентами. Однак навіть у цьому випадку реєстрація та перехід прав власності на такі цінні папери відбувається в Україні. Тож звинувачення у виведенні валютних капіталів з використанням цінних паперів як “транспортів” вартості не відповідає дійсності.

З допомогою операцій з “технічними” цінними паперами дійсно можна створити штучний прибуток для нерезидента. Однак вивести капітал за межі країни шляхом “депортації” акцій не вдасться. Валюту доведеться переказувати за кордон з інвестиційного рахунка нерезидента, відкритого в банку з українською юрисдикцією, на рахунок інвестора в країні походження такого нерезидента. І якщо в цьому випадку застосовуються норми міжнародного права про уникнення подвійного оподаткування, то треба коригувати норми, що дозволяють безподатковий переказ таких коштів, а не звинувачувати в цьому фондовий ринок України.

Нові податкові ініціативи або акциз з обороту цінних паперів

З метою подолання зазначених негативних явищ ДПС України виступила з ініціативою, яка передбачає реалізацію низки заходів, спрямованих на покращання адміністрування податку на прибуток від операцій з цінними паперами, збільшення надходжень до бюджету та обмеження схемних угод на фондовому ринку¹².

Податкові ініціативи можна розділити на дві великі групи: перша — стосується удосконалення порядку оподаткування операцій з цінними паперами податком на прибуток, друга — пов’язана з впровадженням “особливого податку на операції з цінними паперами”, який “вмонтовано” в розділ ПКУ, що регулює акцизний податок.

Що стосується першого блоку питань, їх можна і треба обговорювати та узгоджувати з учасниками ринку.

Основна суть запропонованих змін полягає в такому:

— скасовується визначення фінансового результату операцій з цінними паперами за методом сукупного (валового) обліку доходів і витрат за операціями з цінними паперами та впроваджується поопераційний метод обчислення фінансового результату (прибутку/збитку);

— розмежовуються біржовий (організований) та позабіржовий (неорганізований) сегменти фондового ринку, між якими не дозволяється взаємозалік прибутків/збитків від операцій з цінними паперами;

¹² Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України щодо подальшого удосконалення адміністрування податків і зборів (реєстр. № 11285 від 02.10.2012) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?id=&pf3511=44559.

— на операції юридичних осіб на позабіржовому ринку поширюються вимоги, передбачені ПКУ для фізичних осіб, зокрема, “правило 30 днів”, обмеження витрат, пов’язаних з придбанням цінних паперів, що мають ознаки фіктивності, обмеження збитків за операціями РЕПО тощо;

— у відокремленому податковому обліку анулюється сума від’ємного фінансового результату операцій з цінними паперами, що сформувався станом на 1 січня 2013 р., в частині збитків.

Із запропонованими змінами частково можна погодитися.

Передусім це стосується переходу до поопераційного обліку прибутку/збитку за кожною окремою операцією. Однак у цьому разі слід відмовитися від обчислення фінансового результату таких операцій за видовим принципом. Прибутки і збитки, отримані у межах біржового та позабіржового сегментів фондового ринку, повинні підлягати взаємозаліку, незалежно від того, за якими інструментами вони отримані. Інакше — це нічим не вмотивована дискримінація платника податку — інвестора, який зобов’язаний сплачувати податки з усіх прибуткових операцій, тоді як збиткові операції з іншими видами фінансових інструментів йому “пробачають”.

Можна припустити також, що збитки від операцій на позабіржовому ринку можуть в окремих випадках мати штучний характер, а тому не повинні враховуватися у зменшення прибутків від операцій на біржовому ринку. Однак зворотна ситуація не має розумного пояснення: якщо збитки отримано на біржі внаслідок кризового стану фондового ринку, які підстави не враховувати їх у зменшення прибутків від позабіржових операцій?

Це тим більше не зрозуміло, оскільки законопроектом пропонується поширити “правило 30 днів” та інші обмеження на врахування збитків при визначенні фінансового результату операцій з цінними паперами на позабіржовому ринку, які суттєво “дисциплінують” схемні операції, спрямовані на створення штучних збитків.

Те ж саме стосується операцій з корпоративними правами, вираженими в інших, ніж цінні папери, формах, збитки від яких не враховуються у зменшення прибутків за такими операціями — це пряма дискримінація учасників таких господарських товариств.

Слід частково підтримати поширення на юридичних осіб норми, що стосується заборони на врахування при визначенні фінансового результату витрат за операціями з цінними паперами, які мають ознаки фіктивності. Однак у цьому випадку обмеження має стосуватися не усієї суми витрат, понесених на придбання таких цінних паперів, а лише суми понесених збитків. Це тим більш справедливо, що до таких цінних паперів не застосовується жодне обмеження з боку державного регулятора щодо їх обігу: як в частині купівлі, так і в частині продажу. Тому податкове “покарання” інвестора повинно стосуватися лише анулювання можливих збитків від продажу таких цінних паперів.

Немає жодних підстав і для списання з відокремленого обліку операцій з цінними паперами від'ємного результату, що склався станом на 1 січня 2013 р. Це не “нульовий”, а “ніпельний” варіант, який знищує стратегічних фінансових інвесторів (не спекулянтів), які придбали акції на піку фондового ринку (до 2008 р. та у 2011 р.), і були змушені продавати цінні папери в умовах його спаду.

Як компроміс, можна було б погодитися з тим, що збитки від операцій з цінними паперами враховуються у зменшення прибутків від таких операцій за тимчасовими (на 2012—2015 рр.) правилами, визначеними перехідними положеннями Податкового кодексу для перенесення збитків від господарської діяльності (від'ємного значення об'єкта оподаткування), тобто в розмірі, що не перевищує 25 % суми збитків від операцій з цінними паперами, яка склалася на 1 січня 2013 р., з розстроченням погашення загальної суми збитків на чотири наступні роки.

Що стосується другої частини законодавчих ініціатив, а саме “особливого податку на операції з цінними паперами”, слід зауважити, що практики упровадження такого “акцизу на обіг цінних паперів” не існує в жодній країні світу (є поодинокі випадки застосування податку на фінансові операції), оскільки до акцизу він не має жодного відношення. Особливість акцизу в тому, що цей податок сплачується однократно, стосується кінцевого споживання, поширюється на підакцизні товари, які забруднюють довкілля (пальне) або шкідливі для здоров'я (тютюнові вироби, горілчані товари), споживання яких бажано обмежувати, в т. ч. акцизними націнками. Цінні папери жодній з цих ознак не відповідають: вони не шкодять здоров'ю чи довкіллю, їхній обіг не треба обмежувати, і вони не пов'язані з кінцевим споживанням, крім викупу та погашення емітентом.

Застосування “особливого податку”, який пропонується у законопроекті, на відміну від акцизу, має перманентний характер та створює мультиплікаційний ефект — тягне оподаткування при кожному перепродажі цінних паперів. “Акциз з обороту” — хибна за правовою конструкцією і шкідлива за економічними наслідками ідея, що робить економічно не вигідним обіг цінних паперів на фондовому ринку, який і без того слаборозвинутий та неефективний.

Найгірше полягає в тому, що упровадження акцизного податку не призведе до усунення недоліків фондового ринку, про які йшлося вище¹³. Навряд чи істотно зросте присутність акцій та облігацій підприємств на фондових біржах, допуск до біржового списку на які досить обмежений. Операції з “технічними” цінними паперами звичайно принесуть надходження до бюджету, однак навряд чи ця сума стане перешкодою на шляху витоку валюти за кордон: хіба

¹³ Налоговая намерена взыскать процент со всех внебиржевых сделок // Экономическая аналитика. — 2012. — 2 окт. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://economic-analytics.vuk.com.ua/?p=1842>.

що зростуть “ножиці” трансфертних цін. Більше того, внаслідок оподаткування відбудеться повна легалізація цієї операції для її учасників. Будуть також покарані “без вини винуваті” — інвестори в цінні папери, які за визначенням не можуть перебувати в обігу на організованому ринку. Ну і гарантовано зросте конфліктність адміністрування цього податку внаслідок різного тлумачення з боку учасників ринку та податкових органів норм ПКУ в частині визнання операцій з цінними паперами біржовими чи позабіржовими.

А от для фондового ринку наслідки будуть такими:

1) звужиться ринок акцій в позабіржовому сегменті, а фондові біржі будуть “засмічені” цінними паперами з низькою ліквідністю та сумнівними інвестиційними якостями;

2) скоротиться обіг корпоративних облігацій на позабіржовому ринку, адже цінний папір з доходністю 12 % річних вже після однократного перепродажу та кінцевого погашення втратить половину своєї доходності;

3) зменшаться обсяги та зросте вартість розміщення корпоративних та іпотечних облігацій, особливо довгострокових, оскільки емітенту доведеться коригувати доходність облігацій до погашення на суму акцизного податку;

4) знизиться поточна ліквідність цінних паперів відкритих ІСІ, викуп яких емітентом кожен раз потраплятиме під оподаткування акцизом;

5) знизиться ліквідність вторинного ринку векселів та зменшаться обсяги товарних кредитів, оформлених цими борговими зобов'язаннями.

Не відкидаючи необхідності загального покращання практики адміністрування податку на прибуток за операціями з цінними паперами, вважаємо, що цей процес повинен відбуватися шляхом удосконалення норм чинного Податкового кодексу, що стосуються саме цього податку, а не через упровадження нових видів податків з непрогнозованими наслідками як для фондового ринку, так і для бюджету країни. Водночас усунення існуючих недоліків у законодавстві та правозастосуванні сприятиме покращанню інвестиційного клімату в Україні в цілому та на фондовому ринку зокрема.