

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Борисов Олег Игоревич

РАЗВИТИЕ МЕТОДОЛОГИИ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

5.2.4. Финансы

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
доктора экономических наук

Научный консультант

Засько Вадим Николаевич,
доктор экономических наук, доцент

Москва – 2026

Диссертация представлена к публичному рассмотрению и защите в порядке, установленном ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в соответствии с предоставленным правом самостоятельно присуждать ученые степени кандидата наук, ученые степени доктора наук согласно положениям пункта 3.1 статьи 4 Федерального закона от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике».

Публичное рассмотрение и защита диссертации состоится 16 декабря 2026 г. в 10:00 часов на заседании диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.109 по адресу: Москва, Ленинградский проспект, д. 51, корп. 1, аудитория 1001.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125167, Москва, Ленинградский проспект, д. 49/2, комн. 100 и на официальном сайте Финансового университета в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по адресу: www.fa.ru.

Персональный состав диссертационного совета:

председатель – Гончаренко Л.И., д.э.н., профессор;
заместитель председателя – Киреева Е.Ф., д.э.н., профессор;
ученый секретарь – Тюрина Ю.Г., д.э.н., доцент;

члены диссертационного совета:

Засько В.Н., д.э.н., доцент;
Караев А.К., д.техн.н., профессор;
Куцури Г.Н., д.э.н., профессор;
Мандрощенко О.В., д.э.н., профессор;
Пансков В.Г., д.э.н., профессор;
Пинская М.Р., д.э.н., профессор;
Цепилова Е.С., д.э.н., доцент.

Автореферат диссертации разослан 8 сентября 2026 г.

I Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования обусловлена наличием устойчивого разрыва между сложившимися теоретико-методологическими подходами к налогообложению финансовых операций и современным развитием финансового рынка.

Необходимость преодоления данного разрыва подтверждается документами стратегического планирования. Стратегией развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года налоговые стимулы отнесены к механизмам формирования долгосрочных сбережений и инвестиций, развития рынка капитала и новых финансовых инструментов; одновременно предусмотрены оценка результативности и корректировка применяемых мер. В Основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации на 2026 год и период 2027 и 2028 годов подчёркивается необходимость системного подхода, мониторинга эффективности и периодического пересмотра налоговых стимулов с учётом потребностей экономики и ограниченности бюджетных ресурсов. Государственная значимость развития рынка капитала дополнительно закреплена национальной целью увеличения капитализации российского фондового рынка до 66% ВВП к 2030 году.

Для роста российской экономики требуется устойчивый финансовый рынок, способный обеспечивать корпоративный сектор необходимыми финансовыми ресурсами. В условиях ограничения доступа к внешним рынкам капитала и сокращения участия иностранных инвесторов возрастает значение внутренних источников финансирования и механизмов трансформации сбережений в инвестиции. Налогообложение финансовых операций влияет на относительную привлекательность собственных и заёмных средств, структуру капитала организаций, выбор финансовых инструментов и инвестиционные решения участников рынка. Чрезмерная налоговая нагрузка способна ограничивать привлечение капитала, тогда как необоснованные или недостаточно адресные преференции сокращают доходы бюджета, создают преимущества отдельным категориям инвесторов и не всегда обеспечивают дополнительный приток долгосрочных ресурсов. Совершенствование налогообложения финансовых операций должно состоять не в безусловном расширении налоговых преимуществ, а в формировании согласованных режимов, сочетающих инвестиционно-структурные цели, налоговую нейтральность, защиту налоговой базы и оценку фактических последствий применяемых мер.

Налогообложение финансовых операций значительно модифицируется из-за радикального усложнения самих финансовых операций и инструментов, используемых участниками рынка капитала. Трансформация финансовых рынков сопровождается развитием производных финансовых инструментов (далее – ПФИ), структурных продуктов, новых каналов инвестирования и механизмов перераспределения рисков. В условиях высокой волатильности финансовых рынков повышается роль корректного налогового структурирования операций. Это касается как справедливой оценки и учёта полученных финансовых результатов, так и фискального обеспечения механизмов хеджирования и управления рисками. Методологические сложности способны порождать налоговую неопределённость, искажения в инвестиционном поведении, регуляторный

арбитраж и дополнительные риски для финансовой стабильности.

Под влиянием цифровизации и токенизации активно развиваются цифровые финансовые активы (далее – ЦФА) и гибридные цифровые права (далее – ГЦП). Специальные правила их налогообложения привели к квалификационным разрывам между «классическими» и цифровыми финансовыми инструментами. Обязанности по раскрытию информации всё шире охватывают инфраструктуру финансового рынка, потому что для преодоления информационной асимметрии налоговым органам необходимы данные от брокеров, депозитариев, операторов платформ.

Применяемые подходы к налогообложению финансовых операций во многом сохраняют фрагментарный характер. Режимы налогообложения долевых, долговых, производных и цифровых финансовых инструментов часто формируются обособленно: отдельно решаются вопросы налогообложения дивидендов и прироста капитала, налогового учёта процентных расходов, квалификации ПФИ и регулирования ЦФА. Сложившаяся практика не позволяет в полном объёме обеспечить сопоставимость налогообложения экономически близких операций, ограничить налоговый арбитраж между различными правовыми формами финансовых инструментов и увязать налоговые стимулы с их фактическим инвестиционным, фискальным и антиуклонительным эффектом. Отсутствие методологического подхода к оценке последствий использования тех или иных налоговых инструментов в отношении финансовых операций приводит к тому, что их налоговое регулирование становится либо чрезмерно фискальным и сдерживающим развитие рынка, либо чрезмерно преференциальным и создающим возможности для налогового арбитража.

Эффективное решение проблем налогообложения, возникающих по мере развития финансового рынка, требует формирования целостной методологии, объединяющей взаимосвязанные теоретические положения, принципы, методы, формы и способы налогообложения операций с долевыми, долговыми, производными, структурными и цифровыми финансовыми инструментами. Такая методология позволит выстроить прозрачную и экономически обоснованную систему определения налоговых последствий финансовых операций, способствующую согласованию фискальных и регулирующих целей, развитию финансового рынка и защите налоговой базы.

Степень разработанности темы исследования. Предложенная методология налогообложения финансовых операций основана на анализе фундаментальных трудов многих российских и зарубежных учёных и практиков.

Основы налогообложения финансовых операций закладывались в работах Л.И. Гончаренко, Е.С. Вылковой, И.А. Майбунова, В.Г. Панкова. Эти исследования касались отдельных проблем налогообложения доходов от операций с ценными бумагами и долговыми обязательствами.

Теоретико-методологические проблемы подоходного налогообложения операций с долевыми финансовыми инструментами рассматривали:

- R.M. Haig, L. Mutén, H.C. Simons, J. Slemrod, M.S. Feldstein (проблемы налогообложения прироста капитала по акциям);
- А.Б. Берберов, Н.С. Милоголов, Л.В. Полежарова, S. Cnossen, M.J. Graetz,

P.B. Sørensen, A.C. Warren (проблемы экономического двойного налогообложения дивидендов, интеграции корпоративного и индивидуального налогов);

– A.J. Auerbach, D.F. Bradford, M.A. King, J.M. Poterba, L.H. Summers (влияние налогообложения на стоимость капитала, инвестиции, финансовую политику корпораций);

– R. Chetty, R.H. Litzenger, K. Ramaswamy, E. Saez, D. Yagan (эмпирическая оценка поведенческих реакций экономических субъектов на изменение режима налогообложения дивидендов и прироста капитала).

Перечисленные исследования внесли значительный вклад в определение подходов к налогообложению долевого финансового инструмента, но недостаточно раскрыта связка: дивиденды – прирост капитала – устранение (смягчение) двойного налогообложения – ограничения преференций – фактическое право на доход – риск-диагностика переквалификации в дивиденды иных форм доходов.

Теоретико-методологические проблемы налогообложения операций с долговыми обязательствами изучали:

– A.J. Auerbach, D. Fullerton, M.A. King, F. Modigliani, M.H. Miller (налоговая асимметрия заёмного и собственного финансирования, долгового налогового щита и влияние вычета процентов на структуру капитала);

– N. Branzoli, A. Caiumi, R.A. de Mooij, S. Heubus (проблема долгового смещения и способы его нейтрализации, включая условный вычет на собственный капитал и ограничение вычета процентов);

– J. Blouin, T. Büttner, H. Huizinga, L. Laeven, G. Wamser (трансграничное долговое финансирование, внутригрупповые займы и правила недостаточной капитализации);

– H. Buslei, M. Simmler, L. De Simone, Z.Y. Kalamov, A. Leszczyłowska (подходы к ограничению вычета процентных расходов, включая отдельные механизмы сглаживания их негативного эффекта для бизнеса);

– T.A. Gresik, D. Schindler, G. Schjelderup, A. Haufler, M. Runkel (вопросы налоговой конкуренции, замещения каналов вывода прибыли и влияния ограничений вычета процентов на инвестиционные решения транснациональных компаний).

Исследования российских авторов в основном сосредоточены вокруг проблемы недостаточной капитализации (К.А. Пономарёва, Л.В. Полежарова). Вместе с тем отсутствуют работы по анализу последствий применения иных подходов к ограничению вычета процентов и сглаживанию его негативных последствий.

Методологические проблемы налогообложения производных и цифровых финансовых инструментов рассматривали:

– D.F. Bradford, R.M. Haig, H.C. Simons, D.A. Weisbach (проблемы определения налоговой базы, момента признания дохода и налогообложения нереализованной переоценки по сложным финансовым контрактам);

– A. Hilling, E.D. Kleinbard, R. Shuldiner, J. Strnad, A.C. Warren Jr. (вопросы налоговой квалификации деривативов, структурных продуктов и синтетических финансовых контрактов, включая выбор режимов их налогообложения);

– R.S. Avi-Yonah, K. Baer, R.A. de Mooij, S. Heubus, M. Keen, S. Parsons, M. Salaimi

(проблемы налоговой квалификации цифровых активов, разграничения платежных, инвестиционных, утилитарных и гибридных токенов).

В российской научной литературе основное внимание уделяется правовой квалификации производных финансовых инструментов, определению налоговой базы, налоговому учету операций хеджирования и структурных инструментов (Т.Ю. Сафонова). Проблемы налогообложения ЦФА и ГЦП, квалификации выплат по ЦФА, учета расходов, сопоставления цифровых прав с традиционными финансовыми инструментами и налогообложение операций с ЦФА и ГЦП исследовались В.А. Кинсбургской, К.А. Пономарёвой, А.О. Симоновым. Вопросы соотношения налогового режима цифровых прав с режимом удостоверяемых ими базовых активов, а также сравнительно-правовые аспекты налогообложения цифровых активов и криптовалют нашли отражение в работах О.В. Мандрощенко и М.Р. Пинской.

Таким образом, анализ научной литературы показывает, что проведённые ранее исследования сосредоточены преимущественно на отдельных налогах, видах финансовых инструментов или антиуклонительных механизмах. Недостаточно разработанной остаётся целостная методология налогообложения финансовых операций, позволяющая согласованно определять налоговую квалификацию долевого, долгового, производного, структурного и цифрового финансовых инструментов, увязывать налоговые стимулы с ограничениями их применения, оценивать фискальные и инвестиционные последствия налоговых режимов и выявлять риски эрозии налоговой базы. Установленный методологический разрыв определяет научную проблему исследования и необходимость разработки архитектуры методологии налогообложения финансовых операций.

Научная проблема состоит в необходимости разрешения противоречия между объективным усложнением экономического содержания финансовых операций и недостаточной разработанностью целостной методологии их налогообложения, которая должна обеспечивать согласованную налоговую квалификацию долевого, долгового, производного, структурного и цифрового финансовых инструментов, увязывать стимулирующие и ограничительные механизмы налогового регулирования.

Указанная проблема дополнительно осложняется нехваткой эмпирических исследований эффективности используемых в России инструментов налогового регулирования финансовых операций. По этой причине необходима не просто систематизация теоретических основ налогообложения финансовых операций, но и расширение методологии с разработкой количественных и качественных моделей. Эти инструменты позволят оценить влияние фискальных параметров на инвестиционное поведение налогоплательщиков, что необходимо для научно выверенной корректировки государственной налоговой политики.

Целью исследования является обоснование методологии налогообложения финансовых операций организаций и физических лиц, позволяющей комплексно определить направления совершенствования режимов их налогообложения, исходя из специфики экономического содержания финансовых инструментов, необходимости обеспечения фискальной сбалансированности, задач развития национального финансового рынка и ограничения рисков эрозии налоговой базы.

В рамках сформулированной цели выделены пять логически взаимосвязанных системных **задач исследования**:

1) Предложить *архитектуру методологии налогообложения финансовых операций*, раскрывающую взаимосвязь значимых для целей налогообложения характеристик долевого, долговых, производных и цифровых финансовых инструментов, принципов их налоговой квалификации, конструирования налоговых режимов и компонентов налогового регулирования с учётом экономического содержания операций, выполняемых ими финансовыми функциями и рисками налогового арбитража.

2) Разработать методологию функциональной квалификации и налогообложения *операций с долевыми финансовыми инструментами*, охватывающую режимы налогообложения дивидендов и прироста капитала у организаций и физических лиц, их дифференциацию в зависимости от характера инвестиционной позиции и оценку трансграничных выплат, а также сформировать аналитико-диагностические инструменты выявления рисков эрозии налоговой базы при распределении корпоративной прибыли.

3) Разработать методологию обоснования параметров ограничения процентных расходов организаций по *долговым финансовым инструментам*, включающую сравнительно-аналитическую типологию режимов ограничения вычета процентов, а также сценарную оценку их фискальных и структурных последствий с определением профиля потенциально затрагиваемых организаций.

4) Разработать систему методологических и прикладных решений по функциональной квалификации и налогообложению *операций с производными, структурными и цифровыми финансовыми инструментами*, включающую критерии разграничения единого инструмента и самостоятельных финансовых компонентов, согласование признания операций хеджирования и хеджируемых позиций, обеспечение нейтральности режимов налогообложения традиционных и цифровых финансовых аналогов со сходными экономическими функциями, а также стандартизацию подходов к их стоимостной оценке, документированию и информационному сопровождению.

5) Разработать методологическую *концепцию налогового регулирования финансовых операций* на основе перехода от фрагментарного предоставления преференций к системному управлению стимулами, консолидирующую функционально-компонентное налогообложение элементов собственного капитала, сквозное согласование режимов в структурах корпоративного участия и инструменты целевого воздействия на инвестиционное поведение налогоплательщиков при минимизации рисков эрозии налоговой базы.

Научная гипотеза состоит в том, что баланс фискальной и регулирующей функций налогообложения финансовых операций достижим на основе трёхуровневой архитектуры методологии, связывающей экономическое содержание и финансовые функции операций с их налоговой квалификацией, параметрами налогового режима, условиями его информационного сопровождения и контроля. Внедрение такой архитектуры позволит обеспечить сопоставимость налоговых последствий экономически близких операций, сократить налоговый арбитраж, а также повысить обоснованность налоговых стимулов и ограничений.

Объект исследования – совокупность финансово-экономических отношений, возникающих между государством, организациями и физическими лицами в процессе осуществления и налогообложения финансовых операций.

Предмет исследования – методология налогообложения финансовых операций и система прикладных методов, моделей её реализации.

Область исследования соответствует п. 13. «Налоги и налогообложение. Налоговая политика. Налоговое администрирование. Обеспечение бюджетной устойчивости», п. 14. «Национальная налоговая база и противостояние её размыванию. Международное налогообложение» Паспорта научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Методология и методы исследования. Методологическую основу исследования составили системный, сравнительно-аналитический, функциональный и экономико-правовой подходы, дополненные методами классификации, типологизации, эконометрического и математического моделирования, что позволило раскрыть взаимосвязь значимых для целей налогообложения характеристик финансовых инструментов, их налоговой квалификации, параметров налоговых режимов, эффективности налоговых стимулов и рисков эрозии налоговой базы. Для подготовки данных, вычислений и апробации разработанных математических и эконометрических моделей использовались программные средства Microsoft Excel, Python в среде Jupyter Notebook, а также система управления базами данных PostgreSQL.

Информационная база исследования. Исследование базировалось на анализе действующей нормативно-правовой базы Российской Федерации и других стран по налогообложению финансовых операций, материалах и официальных данных ООН, ОЭСР, Министерства финансов Российской Федерации (далее – Минфин России), Министерства экономического развития Российской Федерации, Федеральной налоговой службы Российской Федерации (далее – ФНС России), Федеральной службы государственной статистики, Банка России, ПАО «Московская биржа», АО «Национальная товарная биржа», информационно-аналитического агентства Cbonds, международных справочников компаний Baker McKenzie, EY, PwC и Deloitte.

Научная новизна исследования заключается в разработке трёхуровневой методологии налогообложения финансовых операций, связывающей экономическое содержание и функции долевых, долговых, производных, структурных и цифровых финансовых инструментов с параметрами налоговой квалификации операций, формированием согласованных налоговых режимов и оценкой последствий их применения. Использование предложенного методологического аппарата обеспечивает нейтральность налогообложения экономически близких сделок, преемственность налоговой стоимости и защиту налоговой базы.

В результате проведённого исследования сформулированы и обоснованы следующие научные результаты, которые содержат научную новизну:

1) Разработана и обоснована трёхуровневая архитектура методологии налогообложения финансовых операций с долевыми, долговыми, производными, структурными и цифровыми финансовыми инструментами, отличающаяся

переходом от выявления экономически значимых характеристик инструмента к функциональной налоговой квалификации операции и формированию согласованного режима налогообложения. Предложенная архитектура **обеспечивает** единство методологических решений, направленных на согласование фискальной и регулирующей функций налогообложения, повышение нейтральности и предсказуемости налоговых последствий при одновременном обеспечении защиты налоговой базы:

- систематизированы и дополнены экономически значимые для целей налогообложения характеристики долевого, долговых и производных финансовых инструментов, включая особенности распределения прибыли и движения капитала, возвратность финансирования, зависимость выплат от финансовых показателей, распределение рисков и изменение экономической позиции участников, что **позволило** сформировать идентификационную основу методологии (С. 40-61; 67-78; 96-100);

- сформирована система многокритериальной оценки предложений по совершенствованию налогообложения финансовых операций, учитывающая масштаб воздействия, защиту налоговой базы, инвестиционно-структурный эффект, нейтральность и предсказуемость налоговых последствий, административную осуществимость, что **позволяет** сопоставлять интенсивность положительного влияния и совокупный охват предлагаемых преобразований (С. 371-376; 486-496).

2) Разработана и обоснована методология функциональной квалификации и налогообложения операций с долевыми финансовыми инструментами, отличающаяся сквозным охватом режимов налогообложения дивидендов и прироста капитала у организаций и физических лиц, дифференциацией налоговых последствий по характеру инвестиционной позиции, разграничением фактического получателя трансграничного дохода и условий применения налоговых преимуществ, а также сочетанием структурно-динамической и риск-ориентированной диагностики дивидендных доходов; данная методология **позволяет** определять экономически обоснованные границы дифференциации налоговых режимов и своевременно выявлять риски эрозии налоговой базы при распределении корпоративной прибыли:

- сформирована сравнительно-аналитическая типология режимов налогообложения межкорпоративных дивидендов, прироста капитала и доходов физических лиц по акциям (долям), **отличающаяся** представлением ограничительных и преференциальных компонентов в системе страновых и агрегированных матриц, сопоставлением их фискальных, инвестиционных и антиарбитражных эффектов; типология **позволяет** выявлять сочетания налоговых преимуществ и ограничений, соответствующие портфельному, существенному неконтрольному и контрольному участию, оценивать эффективные способы смягчения двойного экономического налогообложения, а также формировать аналитическую основу для развития российского режима налогообложения доходов по долевым финансовым инструментам (С. 105-120; 128-129; 138-148; 442-458);

- предложен двухэтапный механизм оценки трансграничных выплат по долевым финансовым инструментам, **отличающийся** последовательным определением фактического получателя конкретного дохода и проверкой условий применения

налогового преимущества с учётом контроля над доходом, выполняемых функций, используемых активов, принимаемых рисков, экономического присутствия и связи выплаты с фактической деятельностью; данный механизм **позволяет** отделять самостоятельные инвестиционные структуры от транзитных и не допускать подмены оценки фактического права на доход проверкой формальных условий применения пониженного налогообложения (С. 120-124; 350-358);

– разработаны и апробированы аналитико-диагностические модели выявления рисков эрозии налоговой базы при налогообложении дивидендных выплат физических лиц, *отличающиеся* сочетанием регрессионной структурно-динамической диагностики доли дивидендов в совокупных доходах с риск-ориентированным отбором субъектов Российской Федерации по критериям устойчивости, масштаба и динамики региональных отклонений; применение моделей **позволяет** выявлять нетипичные изменения структуры дивидендных доходов, формировать проверяемые гипотезы о замещении дивидендами иных категорий дохода и определять приоритетные направления риск-анализа (С. 155-167).

3) Разработана методология обоснования параметров ограничения процентных расходов на долговое финансирование для целей налога на прибыль организаций, *отличающаяся* взаимосвязанным выбором объекта ограничения, финансовой базы, минимального порога и механизмов межпериодного сглаживания со сценарной проверкой их фискальных и структурных последствий; её применение **позволяет** определить конфигурацию ограничений, ориентированную на выявление корпоративных структур с несоразмерно высокой долговой нагрузкой и одновременно учитывающую риски временного снижения операционных результатов и потребность капиталоемких компаний в привлечении заёмных ресурсов:

– сформирована сравнительно-аналитическая типология режимов ограничения вычета процентов для целей налогообложения, *отличающаяся* систематизацией ограничительных критериев в рамках их взаимосвязанных национальных конфигураций по охвату организаций, составу учитываемых расходов, выбору EBITDA (EBIT), предельной доле заёмных издержек, минимальному пороговому значению, групповым и отраслевым исключениям, а также переносу неиспользованных лимитов; представленная в виде страновых и агрегированных матриц типология **позволяет** выявлять преобладающие сочетания параметров и формировать варианты ограничений, пригодные для адаптации и сценарной проверки в российской налоговой системе (С. 173-195; 459-464);

– разработана и апробирована математическая модель оценки фискальных и структурных последствий ограничения вычета процентов пределом в 30% EBITDA (EBIT), *отличающаяся* тестированием сценарных условий в части валовых и чистых процентных расходов, трёхлетнего усреднения финансовой базы, минимального порога в 300 млн руб., а также переноса неиспользованных лимитов; модель **позволяет** определять потенциальный прирост поступлений по налогу на прибыль организаций, долю и количество затрагиваемых компаний, отраслевую концентрацию и проциклический характер дополнительной налоговой нагрузки, а также разграничивать устойчивые, циклические и событийные случаи превышения лимита и формировать финансовый профиль уязвимых корпоративных структур (С. 196-209; 465-468).

4) Сформирована система методологических и прикладных решений по функциональной квалификации и налогообложению операций с производными, структурными и цифровыми финансовыми инструментами, отличающаяся учётом экономической функции инструментов, структуры денежных потоков, характера распределения рисков, автономности встроженных компонентов и наличия верифицируемого рыночного ценообразования; применение этой системы **позволяет** согласовать налоговые последствия экономически сопоставимых традиционных и цифровых инструментов, обеспечить симметричное признание финансовых результатов и сформировать нейтральные условия для управления рисками и развития цифрового финансирования:

- сформированы методологические решения по налоговой квалификации операций с производными и структурными финансовыми инструментами, *отличающиеся* разграничением поставочных ПФИ и сделок с отсрочкой исполнения, интегрированным порядком налогообложения сложных структурных продуктов; предложенный подход **позволяет** определять налоговые последствия по фактической структуре денежных потоков и рисков, исключать выборочное признание прибыли и убытков, а также обеспечивать согласованное налогообложение сложных инструментов и их автономных компонентов (С. 214-220; 240-245);

- разработан алгоритм разграничения хеджирующих и нехеджирующих операций с ПФИ и ЦФА, *отличающийся* поэтапным установлением финансового риска, оценкой экономической связи инструмента с хеджируемой позицией и проверкой сохранения этой зависимости с учётом несовпадения сроков, частичного покрытия и сверххеджирования; предложенный алгоритм **позволяет** отделять операции хеджирования от спекулятивных позиций, согласовывать налоговый результат по инструменту и объекту хеджирования, а также ограничивать уменьшение налоговой базы на убытки, не связанные с управлением риском (С. 220-228);

- сформирована функционально-рыночная система квалификации и налогообложения цифровых прав, *отличающаяся* разграничением ЦФА на долговые, долевыe и деривативные типы по выполняемой экономической функции, их разделением на обращающиеся и необрачающиеся в зависимости от наличия проверяемого рыночного ценообразования, а также выделением финансовых, утилитарных и смешанных ГЦП; на этой основе разработаны дифференцированные режимы налогообложения долговых, долевыx и деривативных ЦФА, финансовых ГЦП с условным неденежным исполнением и цифровых прав, используемых в качестве обеспечения, что **позволяет** применять к ним правила соответствующих традиционных аналогов, согласованно учитывать основную сумму, инвестиционный доход и прирост стоимости, исключая налоговые преимущества или ограничения, обусловленные только цифровой формой актива (С. 246–260).

5) Разработана методологическая концепция совершенствования налогового регулирования финансовых операций, объединяющая механизмы целевого воздействия на инвестиционное поведение участников рынка, функционально-компонентное налогообложение операций с корпоративными правами и собственным капиталом, а также согласованный налоговый режим финансовых операций в структурах

корпоративного участия; предложенная концепция *отличается* системной увязкой целей налогового регулирования с фактическим движением капитала и инвестиционного дохода, происхождением распределяемой прибыли, изменением экономической позиции участников и сохранением непрерывности вложения, что **позволяет** эффективно сочетать стимулирующие, нейтральные и защитные элементы налогового режима на протяжении инвестиционного и корпоративного циклов:

- обоснован методологический подход к оценке и корректировке налоговых стимулов и ограничений финансовых операций, *отличающийся* сопоставлением заявленной цели принимаемых мер с их фактическим влиянием на структуру сбережений, продолжительность вложений, стоимость привлечения капитала, инвестиционные решения и распределение налоговой выгоды, а также оценкой их адресности, срочности, налоговой стоимости, нейтральности и устойчивости к налоговому арбитражу; применение данного подхода **позволяет** определять условия сохранения, модификации, ограничения или прекращения налогового режима, не отождествляя повышение доходности инвестора с формированием дополнительных ресурсов для финансирования экономики (С. 261-298; 471-485);

- разработан аналитико-диагностический подход к оценке эффективности налогового стимулирования долгосрочных розничных сбережений, *отличающийся* сопоставлением стоимости инвестиционных налоговых вычетов с чистым притоком средств и активов на индивидуальный инвестиционный счёт (далее – ИИС) на основе коэффициентов покрытия и инвестиционного рычага; предложенный подход **позволяет** обосновать целесообразность предоставления налоговых преференций, исходя из фактического срока инвестирования, введения совместного учёта финансовых результатов по нескольким счетам, персонального накопительного лимита освобождения, гибкого режима ликвидности и адресного налогового кредита (С. 301-317);

- предложена функционально-компонентная модель налогового регулирования операций с корпоративными правами и собственным капиталом организации, *отличающаяся* разграничением распределения прибыли, внутреннего преобразования капитала, возврата фактически вложенных средств, прироста стоимости участия и полного либо частичного прекращения инвестиционной позиции; модель **предусматривает** согласование налогового понятия дивидендов с объёмом прав на прибыль, единый порядок налогообложения денежных и имущественных распределений, обеспечение нейтральности пропорциональной капитализации, введение аналитического счёта внесённого капитала и покомпонентное разделение смешанных выплат, что **позволяет** признавать доход при возникновении самостоятельной экономической выгоды и одновременно препятствовать выводу накопленной прибыли под видом преобразования, возврата или отчуждения капитала (С. 318-335);

- разработана система налогового регулирования финансовых операций в структурах корпоративного участия, *отличающаяся* сквозным согласованием налоговых последствий распределения прибыли, прироста стоимости долей и реструктуризации бизнеса с учётом характера, масштаба и продолжительности владения активом, фактически принимаемого инвестиционного риска, источника и налогового режима

формирования распределяемой прибыли, а также сохранения непрерывности хозяйственной деятельности; применение этой системы **позволяет** снижать каскадное налогообложение долгосрочных корпоративных инвестиций, обеспечивать нейтральность различных способов получения инвестиционных результатов и ограничивать необоснованное сохранение или передачу налоговых преимуществ посредством транзитных корпоративных структур, гибридных конструкций и формальных реструктуризаций (С. 335-349; 358-370).

Теоретическая значимость работы заключается в развитии и дополнении методологии налогообложения финансовых операций экономических субъектов: расширены теоретические основания функциональной квалификации операций по их экономическому содержанию; развито содержание принципов налоговой нейтральности, симметрии признания доходов (расходов) и преемственности налоговой стоимости при продолжении экономического вложения; уточнены научные представления о каналах и пределах регулирующего воздействия налогообложения на финансовый рынок; сформирована единая теоретическая основа для сопоставления традиционных и цифровых инструментов, способов финансирования и форм получения инвестиционного результата. Предложенная в исследовании методология налогообложения финансовых операций обеспечивает возможность её использования как системы регулирования движения капитала, инвестиционного дохода и финансового риска.

Практическая значимость работы заключается в возможности использования полученных результатов органами законодательной власти, Министерством финансов Российской Федерации, Банком России при подготовке и оценке предложений по совершенствованию налогообложения финансовых операций. Федеральная налоговая служба может использовать разработанный методологический аппарат при подготовке методических рекомендаций по квалификации сложных финансовых операций и риск-ориентированному контролю. Эмитенты, брокеры, депозитарии и операторы цифровых платформ могут внедрять предложенные в диссертации решения при определении налоговых последствий операций, организации учёта и информационного раскрытия совершаемых операций.

Сформулированные положения применимы при выборе параметров налоговых стимулов и ограничений, оценке их бюджетных и инвестиционно-структурных последствий, а также согласовании условий налогообложения экономически сопоставимых финансовых инструментов.

Результаты исследования могут быть использованы при детализации порядка налогообложения операций с корпоративными правами и собственным капиталом; при расчётном обосновании параметров ограничения налогового учёта расходов на долговое финансирование; при разработке порядка налогообложения производных, структурных и цифровых финансовых инструментов; при мониторинге и корректировке налогового стимулирования долгосрочных инвестиций, в том числе режима ИИС.

Положения, выносимые на защиту:

1) Разработана и обоснована трёхуровневая архитектура методологии налогообложения финансовых операций с долевыми, долговыми, производными,

структурными и цифровыми финансовыми инструментами. Данная методология консолидирует: идентификационный уровень (выявление экономически значимых для целей налогообложения характеристик и функций операций), режимно-квалификационный уровень (функциональная налоговая квалификация операций по их экономическому содержанию и формирование согласованных налоговых режимов), регуляторный уровень (информационное обеспечение, прослеживаемость и контроль применения данных режимов), а также сквозной оценочный контур многокритериального сопоставления масштаба и профиля ожидаемых последствий предлагаемых изменений (С. 40-61; 67-78; 96-100; 371-376; 486-496).

2) Разработана и обоснована методология функциональной квалификации и налогообложения операций с долевыми финансовыми инструментами, обеспечивающая сравнительно-аналитическое обоснование дифференциации режимов налогообложения дивидендов и прироста капитала у организаций и физических лиц по характеру инвестиционной позиции, двухэтапную оценку трансграничных выплат с отдельным установлением фактического получателя дохода и проверкой условий применения налогового преимущества, а также структурно-динамическую и риск-ориентированную диагностику дивидендных доходов для выявления индикаторов эрозии налоговой базы (С. 105-120; 120-124; 128-129; 138-148; 155-167; 350-358; 442-458).

3) Разработана методология обоснования параметров вычета процентных расходов на долговое финансирование для целей налога на прибыль организаций, консолидирующая сравнительно-аналитическую типологию национальных режимов таких ограничений, а также математическую модель сценарной оценки фискальных и структурных последствий ограничения вычета процентов пределом в 30% EBITDA (EBIT) с учётом минимального порога и механизмов межпериодного сглаживания (С. 173-195; 196-209; 459-464; 465-468).

4) Сформирована система методологических и прикладных решений по функциональной квалификации и налогообложению операций с ПФИ, структурными финансовыми инструментами, ЦФА и ГЦП финансового типа, интегрирующая критерии разграничения единого инструмента и самостоятельных финансовых компонентов, алгоритм разграничения хеджирующих и нехеджирующих операций, функциональную классификацию цифровых прав, а также принцип налоговой нейтральности цифровой формы при формировании режимов налогообложения традиционных и сопоставимых цифровых финансовых инструментов (С. 214-220; 220-228; 240-245; 246-260).

5) Разработана методологическая концепция совершенствования налогового регулирования финансовых операций, консолидирующая подход к оценке и корректировке налоговых стимулов и ограничений с учётом их воздействия на инвестиционное поведение, функционально-компонентную модель налогового регулирования операций с корпоративными правами и собственным капиталом организации, а также систему сквозного согласования налоговых последствий межкорпоративных дивидендов, прироста стоимости участия и реструктуризации бизнеса с учётом источника и налогового режима формирования распределяемой прибыли, характера инвестиционного риска и экономической непрерывности бизнеса

(С. 261-298; 301-317; 318-335; 335-349; 358-370; 471-485).

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования.

Достоверность результатов исследования подтверждается:

- последовательной логикой исследования (от формирования общих принципов и критериев налогообложения финансовых операций к их применению в отношении отдельных групп финансовых инструментов, проверке разработанных решений и оценке последствий их реализации);

- использованием проверяемой информационной базы, включающей российские и зарубежные источники, материалы международной практики, официальную налоговую и бухгалтерскую отчётность, данные Банка России и статистику отдельных сегментов финансового рынка. Зарубежные налоговые режимы проанализированы по единым классификационным критериям, а исходные показатели и алгоритмы расчётов раскрыты в объёме, необходимом для воспроизведения результатов;

- эмпирической проверкой основных выводов посредством структурно-динамической и риск-ориентированной диагностики дивидендных доходов физических лиц, сценарного моделирования последствий ограничения налогового учёта процентных расходов и оценки налогового стимулирования ИИС. Проведённые расчёты позволили определить устойчивость и масштаб региональных отклонений, финансовый профиль потенциально затрагиваемых организаций, отраслевую и проциклическую концентрацию дополнительной налоговой нагрузки, а также соотношение налоговых расходов по ИИС и чистого притока активов. При интерпретации результатов статистически нетипичные отклонения не отождествлялись с доказанными нарушениями, сценарные расчёты с фактически полученным бюджетным эффектом, выявленные взаимосвязи с причинным воздействием;

- апробацией научных результатов в рецензируемых публикациях, докладах и обсуждениях на научных и научно-практических конференциях.

Основные положения и результаты диссертации представлены и получили одобрение на различных научных мероприятиях, в том числе: на I Международной научно-практической конференции (г. Волгоград, Волгоградский государственный университет, 28-29 ноября 2012 г.); на II Международной научно-практической конференции «Современная налоговая система: состояние и перспективы (национальный и международный опыт)» (Москва, Финуниверситет, 30 ноября 2012 г.); на круглом столе «Интеграция теории и практики» (Москва, МИ ФНС России по крупнейшим налогоплательщикам № 2, 26 февраля 2013 г.); на II Международной научно-практической конференции «Стратегия «Казахстан 2050»: долгосрочное устойчивое развитие и приоритеты дальнейшего развития партнерства с Россией» (Москва, Финуниверситет, 29 марта 2013 г.); на Межвузовской научно-практической конференции «Доходы бюджета в контексте трендов развития макроэкономики» (Москва, Финуниверситет, 24 марта 2019 г.); на VI Международном форуме Финуниверситета «Рост или рецессия: к чему готовиться?» (Москва, Финуниверситет, 28 ноября 2019 г.); на Международной научно-практической конференции «Экономическая наука и практика в условиях нестабильности внешней среды и

экспансии цифровой глобализации» (Москва, Финуниверситет, 20-21 мая 2021 г.); на III Международной научно-практической конференции «Статистика, аналитика и прогнозирование в современной экономике: опыт и перспективы развития» (Москва, Финуниверситет, 17-18 мая 2023 г.); на Всероссийской научно-практической конференции «Современные проблемы теории и практики налогов и налогового администрирования» (Москва, Финуниверситет, 30-31 октября 2024 г.); на IV Всероссийской научно-практической конференции «Инвестиционная политика, инвестиции и предпринимательство в условиях санкционного давления (памяти В.И. Огородникова)» (г. Новосибирск, Сибирский институт управления – филиал РАНХиГС, 4 декабря 2024 г.); на XVI Международной научно-практической конференции «Декабрьские чтения памяти С.Б. Барнгольц» (Москва, Финуниверситет, 12-13 декабря 2024 г.); на Международном налоговом форуме «Экономика и налоги: международная налоговая повестка» (Москва, Финуниверситет, 7-11 апреля 2025 г.); на Международной ежегодной научной конференции «Ломоносовские чтения. Секция экономических наук» (Москва, МГУ, 9-11 апреля 2025 г.); на IV Международной научно-практической конференции «Статистика, аналитика и прогнозирование в современной экономике: опыт и перспективы развития» (Москва, Финуниверситет, 23-24 апреля 2025 г.); на Всероссийской научно-практической конференции «Современные проблемы теории и практики налогов и налогового администрирования» (Москва, Финуниверситет, 5-7 ноября 2025 г.); на V Международной научно-практической конференции «Наука в инновационном процессе» (Москва, ИПРАН РАН, 26-27 ноября 2025 г.); на XVII Международной научно-практической конференции «Декабрьские чтения памяти С.Б. Барнгольц» (Москва, Финуниверситет, 11-12 декабря 2025 г.); на VI Всероссийской научно-практической конференции «Актуальные проблемы функционирования финансовой системы России» (Москва, Финуниверситет, 26 февраля 2026 г.); на Международном налоговом форуме «Экономика и налоги: международная налоговая повестка» (Москва, Финуниверситет, 30 марта - 3 апреля 2026 г.); на V Международной научно-практической конференции «Статистика, аналитика и прогнозирование в современной экономике: опыт и перспективы развития» (Москва, Финуниверситет, 22 апреля 2026 г.); на V Международной научно-практической конференции «Особенности и перспективы социально-экономического развития Российской Федерации в условиях экономических санкций» (Москва, ИПРАН РАН, 28 апреля 2026 г.).

Полученные теоретические результаты использованы при выполнении следующих научно-исследовательских работ Финуниверситета:

– «Исследование альтернативных концепций налогового регулирования как фактора обеспечения новой индустриальной революции в России» (Государственное задание, приказ Финуниверситета от 01.04.2020 № 0654/о) в части формулирования научной основы концепции развития налогового регулирования финансовых операций, отражающей их специфику и предполагающей переход от фрагментарного предоставления налоговых преференций к отбору, модификации или отмене низкоэффективных налоговых стимулов с учетом оценки влияния на инвестиционное поведение налогоплательщиков и рисков эрозии налоговой базы; предложенные подходы

позволят повысить адресность налогового регулирования при отказе от налоговых преференций, не обеспечивающих значимого инвестиционного или структурного эффекта.

– «Развитие инструментов налогового администрирования трансграничных операций» (Государственное задание, приказ Финуниверситета от 20.04.2021 № 0897/о) в части формирования научной концепции объективизации критериев подтверждения фактического права на доход при применении налоговых соглашений к трансграничным выплатам по долевым финансовым инструментам, основанной на адаптации специальных тестов ограничения договорных преимуществ и направленной на переход от преимущественно оценочного установления самостоятельности получателя дохода к системе проверяемых квалификационных признаков; данный подход позволяет снизить неопределённость при разграничении самостоятельных получателей доходов и транзитных структур, претендующих на договорные налоговые преимущества.

Результаты исследования использованы в практической деятельности Департамента бюджетной политики и стратегического планирования Минфина России в рамках подготовки проекта основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2027 год и на плановый период 2028 и 2029 годов в части предложений по изменению подхода к ограничению процентных расходов для целей исчисления налога на прибыль организаций. В частности, принята к использованию модель оценки фискальных последствий ограничения вычета процентных расходов, а также методология анализа профиля компаний, которые могут быть им затронуты.

В практической деятельности Контрольного управления ФНС России используются материалы диссертации, направленные на повышение эффективности управления государственными ресурсами и совершенствование процесса налогового администрирования. Предложенный алгоритм структурно-динамического анализа подоходного налогообложения дивидендов в разрезе субъектов Российской Федерации, а также оценки фискальных последствий ограничения вычета процентных расходов востребован в применяемой методике риск-ориентированного подхода налогового администрирования относительно выявления субъектов Российской Федерации с высоким риском распространения «дивидендных» схем уклонения от налогообложения среди индивидуальных предпринимателей.

Положения диссертации использованы в практической деятельности ПАО «Московская биржа» при подготовке аналитических, экспертных и методических материалов по вопросам развития налогового регулирования операций с ценными бумагами, ПФИ, ЦФА и иными инструментами финансового рынка в части методологических подходов к налогообложению доходов от операций с долевыми финансовыми инструментами, а также предложений по развитию налогового режима ПФИ, ЦФА и ГЦП. Востребованы положения диссертации, связанные с налоговым сопровождением развития рынка производных финансовых инструментов и цифровых финансовых активов: функциональный подход к налоговой квалификации сложных, структурных, гибридных и цифровых финансовых инструментов; принцип налоговой нейтральности цифровой формы финансового инструмента; критерии разграничения сделок с отсрочкой исполнения и ПФИ; алгоритм обоснования хеджирующей

направленности операций с ПФИ и ЦФА для целей налогообложения.

Материалы диссертации интегрированы в информационно-аналитическую систему поддержки акционеров, держателей долговых инструментов, инвестиционных аналитиков и рейтинговых агентств Департамента по работе с инвесторами ПАО «Совкомбанк». Для повышения эффективности аналитической работы используются положения диссертации о влиянии новых финансовых инструментов на бизнес-модели, финансовые результаты и риск-профиль банка. Это повышает качество раскрытия информации о системе управления процентными, валютными, рыночными и ценовыми рисками, а также демонстрирует налоговую обоснованность операций банка по управлению финансовыми рисками. В аналитических материалах также используются выводы о взаимосвязи налогообложения дивидендов, доходов от прироста капитала, критериев применения налоговых преференций и ограничений, связанных с фактическим правом на доход. Концепция объективизации критериев фактического права на доход применяется при подготовке пояснений для инвесторов о налоговых последствиях дивидендных выплат, применении налоговых соглашений и условиях правомерного использования договорных налоговых преимуществ.

Материалы исследования используются в учебном процессе Кафедрой налогов и налогового администрирования Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа Финансового университета в преподавании учебных дисциплин «Международное налогообложение (на английском языке)», «Налоговое структурирование бизнеса», «Налогообложение банков», «Налогообложение банков и страховых организаций», «Налогообложение операций с ценными бумагами», «Налоговое планирование и налоговые риски в системе управления финансами организации», «Международное налоговое планирование мультинациональных компаний и бенефициаров», «Налоговые риски в системе риск-менеджмента», «Налогообложение операций с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами», «Налогообложение финансово-кредитных институтов».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Основные положения диссертации отражены в 24 научных публикациях общим объемом 33,52 п.л. (весь объем авторский), в том числе 21 работа авторским объемом 26,35 п.л. опубликована в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России (8 статей – в изданиях K1, 6 статей – в изданиях K2), из которых 4 статьи авторским объемом 7,0 п.л. опубликованы в изданиях, индексируемых в цитатно-аналитической базе RSCI, а также 2 статьи авторским объемом 3,85 п.л. опубликованы в изданиях, индексируемых в международной цитатно-аналитической базе Web of Science.

Структура и объем диссертации обусловлены поставленными задачами и логикой исследования. Диссертация включает введение, 5 глав, заключение, список сокращений и условных обозначений, список литературы из 490 наименований, 10 приложений. Текст изложен на 496 страницах и содержит 38 рисунков, 79 таблиц.

II Основное содержание работы

В соответствии с целью и задачами исследования в диссертации проанализированы и решены пять групп проблем.

Первая группа проблем связана с разработкой и обоснованием трёхуровневой архитектуры методологии налогообложения финансовых операций. Под ней понимается система взаимосвязанных принципов и компонентов, определяющая последовательный переход от выявления экономически значимых характеристик финансового инструмента к функциональной налоговой квалификации операции, формированию согласованного режима налогообложения, выбору стимулирующих и ограничительных механизмов и оценке результатов налогового регулирования. Она представлена на рисунке 1.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 – Архитектура методологии налогообложения финансовых операций

В данной архитектуре выделено три базовых уровня (идентификационный, режимно-квалификационный, регуляторный) и сквозной оценочно-диагностический контур, обеспечивающий проверку фискальных, инвестиционных и антиуклонительных последствий налогового режима.

Идентификационный уровень предназначен для выявления экономически значимых характеристик финансового инструмента и связанных с ним денежных потоков. К ним относятся связь выплаты с распределением прибыли или предоставлением капитала, зависимость финансового результата от стоимости актива либо иного базового показателя, распределение рисков, изменение экономической позиции участников и способ фиксации имущественного права.

Режимно-квалификационный уровень обеспечивает переход от выявленных характеристик к функциональной налоговой квалификации операции и формированию согласованного режима налогообложения. На этом уровне устанавливаются квалификация возникающих доходов, расходов и финансовых результатов, состав налоговой базы, момент их признания, порядок учёта затрат и убытков, ставки, вычеты, условия применения преференций и специальные антиуклонительные ограничения.

Регуляторный уровень связывает параметры налогового режима с фискальными и регулирующими целями государства, определяет соотношение стимулирующих и ограничительных мер.

Оценочно-диагностический контур позволяет установить, создают ли параметры налогового режима условия для налогового арбитража, налогово-мотивированной переквалификации доходов, переноса убытков между налоговыми базами, злоупотребления налоговыми соглашениями и иных форм эрозии налоговой базы.

Предложенная архитектура предусматривает встраивание механизмов защиты налоговой базы непосредственно в конструкцию налоговых режимов. Фискальная и регулирующая функции налогообложения согласуются посредством сочетания стимулирующих параметров налогового режима с условиями их применения и ограничениями, сокращающими возможности для налогового арбитража и иных форм эрозии налоговой базы.

Первый блок архитектуры, как видно на рисунке 1, составляет ***методология налогообложения операций с долевыми финансовыми инструментами***. Её базовым элементом являются выявленные в диссертации характерные черты дивидендов для целей налогообложения. Вариативные черты дивидендов обусловлены различиями в порядке распределения прибыли, форме получаемых акционерами (участниками) активов, а также в специфике условий их возникновения: при уменьшении уставного (складочного) капитала, при выходе (выбытии) акционера (участника) из организации или её ликвидации.

Режимно-квалификационный уровень данного блока включает три компоненты, что позволяет рассматривать налогообложение доходов от корпоративного участия не как набор разрозненных правил, а как связанную систему преференциальных, ограничительных и риск-диагностических решений.

Второй блок архитектуры, как видно на рисунке 1, представлен ***методологией налогообложения долговых финансовых инструментов***, объединяющей налоговую квалификацию долговых обязательств и процентов с параметризацией ограничения процентных расходов на долговое финансирование для целей налога на прибыль организаций. Его идентификационную основу образуют три сущностные характеристики

процентов и пять отличительных черт долговых обязательств. Режимно-квалификационный уровень включает методологические подходы к ограничению налоговых выгод от вычета процентных расходов и инструменты борьбы с налоговым арбитражем при долговом финансировании.

Третий блок архитектуры охватывает **производные, структурные и цифровые финансовые инструменты**. Его идентификационную основу составляют три абстрактные характерные черты ПФИ, позволяющие разграничивать производные и иные финансовые операции. Их применение дало возможность обосновать отказ от критерия судебной защиты при разграничении ПФИ и иных операций и перейти к функциональной налоговой квалификации. На этой основе сформированы компоненты методологии налогообложения ПФИ и хеджирующих операций, а также определены общие основания налоговой квалификации структурных и цифровых финансовых инструментов.

Регуляторный уровень архитектуры раскрывается через налоговое регулирование поведения инвесторов и участников финансового рынка. Он связывает режимы налогообложения отдельных финансовых инструментов с задачами долгосрочного инвестирования, развития национального рынка капитала и применения инструментов управления финансовыми рисками, одновременно учитывая риски налогового арбитража, эрозии налоговой базы и неэффективного расходования бюджетных ресурсов. Тем самым закрепляется переход от формально-инструментального к функциональному подходу: сопоставимые экономические результаты подлежат согласованному налогообложению независимо от правовой или цифровой формы инструмента, а налоговые стимулы применяются при наличии проверяемой регулирующей цели и механизмов защиты налоговой базы.

Для оценочно-диагностического контура сформирована **система многокритериальной оценки предложений по совершенствованию налогообложения финансовых операций**. Она предусматривает определение масштаба воздействия отдельных предложений. При этом учитываются совокупный охват преобразований и ожидаемые положительные результаты по таким критериям, как защита налоговой базы, инвестиционно-структурный эффект, налоговая нейтральность, предсказуемость налоговых последствий и административная осуществимость. Применение данной системы позволяет сопоставить выдвинутые в работе предложения по совокупному охвату преобразований и интенсивности ожидаемого положительного воздействия, не сводя оценку их результативности исключительно к прямому бюджетному эффекту.

Вторая группа проблем связана с разработкой и обоснованием методологии функциональной квалификации и налогообложения операций с **долевыми финансовыми инструментами**. В её составе выделены два взаимосвязанных блока: налогообложение доходов организаций по акциям (долям), включая условия применения налоговых преимуществ к трансграничным выплатам; налогообложение дивидендов и прироста капитала у физических лиц, дополненное риск-ориентированной диагностикой. В обоих случаях дивиденды и прирост капитала рассматриваются как взаимосвязанные формы получения экономического результата от корпоративного участия, а объём налогового преимущества соотносится с характером инвестиционной позиции, целью его

предоставления и рисками использования.

Основу *первого укрупнённого блока* составляет *сравнительно-аналитическая типология режимов налогообложения межкорпоративных дивидендов и прироста капитала по акциям (долям)*. На основе анализа корпоративного налогообложения в 156 странах данная типология позволяет выявить устойчивые сочетания налоговых преимуществ и ограничений. Она учитывает сферу применения освобождения, вид дохода, резидентство эмитента, полный (частичный) характер налогового преимущества, характер инвестиционной позиции, минимальную долю и срок владения, а также условия, позволяющие разграничивать устойчивое корпоративное участие, портфельные вложения и искусственно структурированные инвестиции, не соответствующие цели предоставления преференции.

Представленные в диссертации страновые матрицы использованы для выявления конфигураций налоговых режимов, агрегированная матрица – для их систематизации по объекту освобождения и применяемым квалификационным ограничениям. Как видно из таблицы 1, методологически значимым является не сам факт наличия освобождения, а совокупность его границ и защитных условий: внешне сходные преференции могут распространяться на разные виды доходов и участия, предоставляться различным категориям акционеров и сопровождаться неодинаковыми механизмами защиты налоговой базы.

Таблица 1 – Агрегированная матрица мировых подходов к освобождению от налогообложения доходов организаций от операций с акциями и долями

В процентах

Объект освобождения от налогообложения	Эмитент акций	Распрост- ранённость, всего	В том числе распространённость критериев ограничения освобождения			
			Без ограни- чений	По доле в капитале	По сроку владения	По доле и сроку владения
Страны с «мировой» системой налогообложения доходов по акциям						
Дивиденды	национальные дочерние компании	25,6 (28,7)	20,5 (11)	2,6 (0,2)	0,6 (17,5)	1,9 (0,04)
Дивиденды и прирост капитала		5,1 (0,6)	3,8 (0,4)	0,6 (0,1)	–	0,6 (0,1)
Дивиденды	национальные и зарубежные дочерние компании	12,8 (33,4)	7,1 (27,4)	3,2 (1,4)	0,6 (0,003)	1,9 (4,5)
Дивиденды и прирост капитала		2,6 (5,3)	0,6 (1,1)	–	–	1,9 (4,2)
Страны с «территориальной» системой налогообложения доходов по акциям						
Дивиденды	национальные и зарубежные дочерние компании	5,1 (3,0)	3,8 (2,9)	1,3 (0,03)	–	–
Дивиденды и прирост капитала (полное освобождение)		24,4 (16,8)	12,8 (10,8)	6,4 (4,8)	1,3 (0,2)	12,2 (9,4)
Дивиденды и прирост капитала (частичное освобождение)		4,5 (13,3)	1,9 (2,7)	1,3 (6,1)	0,6 (2,2)	3,2 (7,2)
ИТОГО		76,3 (98,5)	50,6 (56,4)	15,4 (12,7)	3,2 (19,9)	21,8 (25,5)
Примечание – Под распространённостью понимается доля от общего числа стран; в скобках указана доля стран от совокупного размера ВВП						

Источник: составлено автором по данным Worldwide Tax Summaries PwC, EY Worldwide Corporate Tax Guide, Deloitte International Tax Highlights, а также Всемирного банка.

Предлагаемая в диссертации типология позволяет разграничить налоговые последствия в зависимости от экономического характера инвестиционной позиции. Для контрольного участия полное освобождение межкорпоративных дивидендов обосновано необходимостью устранения каскадного налогообложения прибыли внутри корпоративной структуры. При существенной неконтрольной доле участия целесообразно применять частичное освобождение, сохраняя минимальный срок владения и ограничения против искусственного дробления пакета. На портфельное владение не следует автоматически распространять преимущества, предназначенные для устойчивого участия в деятельности организации. На этой основе обоснована ступенчатая система, соотносящая объём налогового преимущества со степенью экономической связи инвестора с организацией.

Дивиденды и прирост капитала должны рассматриваться как взаимосвязанные формы реализации стоимости корпоративного участия. Неодинаковые налоговые последствия способны стимулировать предварительное распределение накопленной прибыли перед продажей акций либо, напротив, удержание прибыли с последующим получением дохода в форме прироста капитала. Вместе с тем освобождение прироста капитала не должно автоматически воспроизводить условия освобождения дивидендов: различия в экономико-правовой природе этих доходов требуют самостоятельного определения круга квалифицируемых активов, характера участия, срока владения и специальных ограничений. Согласованность режимов налогообложения означает не их полную идентичность, а устранение необоснованных преимуществ при выборе формы реализации дохода от корпоративного участия.

Дополнительным параметром корпоративного режима является налоговое происхождение распределяемой прибыли. Применение нулевой ставки на уровне дочерней организации и последующее освобождение дивидендов у материнской компании не должны приводить к утрате первоначального налогового статуса прибыли и её окончательному освобождению без проверки достижения цели исходной преференции. Для этого предложено обеспечить прослеживаемость прибыли при её перемещении внутри корпоративной структуры, не нарушая нейтральности текущих внутригрупповых распределений.

Наряду с типологизацией корпоративных налоговых режимов данный блок охватывает *порядок применения налоговых преимуществ к трансграничным выплатам по долевым финансовым инструментам*. Для этого разработан двухэтапный механизм оценки с разграничением фактического права на конкретный доход и права использования освобождения (пониженной ставки) по соглашению об избежании двойного налогообложения (далее – СОИДН). Такой порядок устраняет смешение института фактического права на доход с тестом основной цели, положениями об ограничении льгот и требованиями к документальному подтверждению.

На первом этапе устанавливается фактический получатель конкретного дивиденда или иного дохода от корпоративного участия, то есть лицо, которое самостоятельно распоряжается выплатой, несёт риск её утраты и не обязано юридически либо фактически передавать её другому лицу. При отсутствии такой самостоятельности сквозной подход

последовательно применяется к следующему лицу в отношении экономически предназначенной ему части дохода. Установление фактического получателя завершает первый этап, но не предопределяет его право на налоговое преимущество.

На втором этапе проверяется право получателя на преимущество конкретного СОИДН. Сначала определяется применимый договорный режим с учётом изменений, внесённых Многосторонней конвенцией MLI, теста основной цели и положений об ограничении льгот. Затем оцениваются структура владения, выполняемые функции, используемые активы, принимаемые риски, экономическое присутствие получателя и связь выплаты с фактически осуществляемой им деятельностью. Эти обстоятельства характеризуют соответствие налогового преимущества объекту и целям соглашения, но не должны подменять проверку самостоятельности получателя в отношении конкретного дохода.

Для стандартизации второго этапа выделены объективные безопасные критерии: публичное обращение акций получателя или его квалифицированной материнской компании; квалифицированное владение в сочетании с отсутствием эрозии налоговой базы; осуществление существенной предпринимательской деятельности, с которой связан полученный доход; наличие у конечных владельцев права на эквивалентные или более благоприятные производные выгоды. Соблюдение данных критериев подтверждает правомерность применения налогового преимущества. Если же такие критерии (тесты) непосредственно закреплены в СОИДН, то последствия их применения определяются самим соглашением.

Предложенный механизм позволяет отделить самостоятельные инвестиционные, холдинговые структуры от транзитных образований, используемых для перенаправления дохода. Он не допускает подмены проверки фактического права на конкретную выплату иными антизлоупотребительскими критериями и тем самым обеспечивает согласование защиты налоговой базы, исполнения международных обязательств и правовой определённости трансграничных инвестиций.

Второй укрупнённый блок методологии развивает сравнительно-аналитическую типологию применительно к *налогообложению дивидендов физических лиц во взаимосвязи с налогообложением прироста капитала по акциям (долям)*. Сформированная по результатам анализа подоходного налогообложения в 151 стране матрица, приведённая в таблице 2, показывает, что наиболее распространены системы частичного, а не полного устранения двойного экономического налогообложения. Пониженная ставка, необлагаемая сумма или исключение части дивидендов из налоговой базы позволяют регулировать глубину налогового преимущества без полного отказа от налогообложения дохода акционера. Полное освобождение от налогообложения дивидендов, напротив, сопровождается значительными бюджетными потерями, риском трансформации трудовых и предпринимательских доходов в корпоративную прибыль и усилением неравенства. Система вменения корпоративного налога точнее связывает совокупную нагрузку с налогом, уплаченным организацией, но требует прослеживания налогового статуса распределяемой прибыли, усложняет администрирование и создаёт проблемы при налогообложении трансграничных дивидендов.

Таблица 2 – Агрегированная матрица распространённости в мировой практике базовых систем налогообложения доходов физических лиц от операций с акциями

В процентах

Базовая система налогообложения дивидендов	Распространённость* в мировом масштабе	В том числе доля стран, в которых прирост капитала по акциям (долям)			
		Облагается по более высокой ставке, чем дивиденды	Облагается по той же ставке, что и дивиденды	Облагается по более низкой ставке, чем дивиденды	Освобождён от налогообложения
«Классическая система»	15,2 (37,3)	–	8,7 (30,6)	2,7 (5,8)	4 (0,8)
Освобождение от налогообложения	14,6 (3,7)	8,0 (2,5)	–	–	6,7 (1,2)
Система вменения корпоративного налога	6,6 (7)	5,3 (7)	–	–	1,3 (0,01)
Необлагаемая сумма дивидендов	4 (4,9)	0,7 (0,35)	1,3 (0,3)	0,7 (3,26)	1,3 (1)
Необлагаемая доля дивидендов	3,3 (2,6)	2,7 (1,7)	–	0,7 (0,85)	–
Пониженное налогообложение дивидендов	48,3 (42,2)	20 (5,8)	18,0 (35,3)	4 (0,9)	6,7 (0,2)
Дискриминационное налогообложение дивидендов	0,7 (0,5)	–	0,7 (0,5)	–	–
ИТОГО	92,7 (98,1)**	36,7 (17,3)	28,7 (66,8)	8 (10,8)	20 (3,2)
* Под распространённостью понимается доля от общего числа стран; в скобках указана доля стран от совокупного размера ВВП.					
** В оставшихся 7,3% стран (1,9% мирового ВВП) отсутствует подоходный налог					

Источник: составлено автором по данным Worldwide Tax Summaries PwC, EY Worldwide Personal Tax and Immigration Guide, Deloitte International Tax Highlights, Всемирного банка.

Для России обосновано сохранение частичного смягчения двойного экономического налогообложения при сопоставимом налогообложении дивидендов и прироста капитала. Возникающие при этом различия в налоговой нагрузке на дивидендные, трудовые и предпринимательские доходы способны влиять на форму выплаты и создавать предпосылки для перераспределения доходов между налоговыми базами. Для выявления рисков эрозии налоговой базы при выплате дивидендов физическим лицам были сформированы *аналитико-диагностические модели, позволяющие определить территориальные и временные отклонения в структуре доходов, требующие последующего анализа причин их возникновения.*

Для структурно-динамической диагностики доли дивидендов в совокупных доходах физических лиц по субъектам Российской Федерации за 2015-2024 годы было построено уравнение панельной регрессии по формуле (1)

$$\ln(DivShare_{r,t}^{actual}) = \alpha + \beta_1 \ln(BFR_{r,t}) + \beta_2 s_{r,t}^{NR} + \beta_3 \ln\left(\frac{AvDiv_{r,t}^{ENT}}{AvDiv_{RUS,t}^{ENT}}\right) + \delta_r + \lambda_t + \varepsilon_{r,t}, \quad (1)$$

где $DivShare_{r,t}^{actual}$ – доля полученных физическими лицами дивидендов в регионе r в году t в общей величине полученных ими доходов;

$BFR_{r,t}$ – сальдированный финансовый результат деятельности организаций в регионе r в году t ;

$s_{r,t}^{NR}$ – доля получавших дивиденды нерезидентов относительно всех физических лиц, получавших дивиденды в регионе r в году t ;

$\frac{AvDiv_{r,t}^{ENT}}{AvDiv_{RUS,t}^{ENT}}$ – интенсивность дивидендных выплат индивидуальным предпринимателям

в конкретном регионе относительно среднероссийского уровня;

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ – коэффициенты регрессии, характеризующие зависимость доли дивидендов в совокупных доходах физических лиц соответственно от финансового результата организаций, доли нерезидентов среди получателей дивидендов и относительной интенсивности дивидендных выплат индивидуальным предпринимателям;

δ_r – региональный фиксированный эффект, учитывающий постоянные характеристики региона r ;

λ_t – годовой фиксированный эффект, учитывающий шоки, общие для всех регионов в году t ;

α – свободный член;

$\varepsilon_{r,t}$ – случайная ошибка.

Наиболее устойчивой структурной характеристикой модели оказалась относительная интенсивность дивидендных выплат индивидуальным предпринимателям. В субъектах Российской Федерации, где средний размер таких выплат превышает общероссийский уровень, доля дивидендов в совокупных доходах физических лиц также оказывается выше.

На основе результатов регрессии сформирована методика риск-ориентированного отбора субъектов Российской Федерации.

В первую группу повышенного внимания включаются регионы с положительным и статистически значимым региональным эффектом, устойчивым превышением общероссийского уровня и совокупным объёмом дивидендных выплат не ниже медианного значения по регионам. Последний критерий исключает ситуации, в которых значительное относительное отклонение обусловлено исключительно малой величиной исходной базы. Апробация данного подхода позволила выделить восемь субъектов Российской Федерации с устойчиво повышенной долей дивидендов в доходах физических лиц, что показано в таблице 3.

Таблица 3 – Субъекты Российской Федерации с устойчивым положительным региональным эффектом доли дивидендов в доходах физических лиц в 2015-2024 годах

Субъект Российской Федерации	δ_r	Устойчивое превышение, в процентах	Стандартная ошибка	z-статистика	P-значение	95% доверительный интервал
Челябинская область	0,513	+67,0	0,041	12,549	0,000	[0,433; 0,593]
Камчатский край	0,499	+64,7	0,115	4,343	0,000	[0,274; 0,724]
Смоленская область	0,449	+56,7	0,104	4,313	0,000	[0,245; 0,653]
Калининградская область	0,439	+55,0	0,081	5,386	0,000	[0,279; 0,598]
Республика Татарстан	0,319	+37,5	0,023	13,938	0,000	[0,274; 0,364]
Ленинградская область	0,317	+37,3	0,073	4,331	0,000	[0,174; 0,461]
Калужская область	0,287	+33,2	0,087	3,301	0,001	[0,116; 0,457]
Свердловская область	0,271	+31,1	0,032	8,450	0,000	[0,208; 0,333]

Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-НДФЛ ФНС России и данным Росстата.

Регионы с признаками предпринимательского дивидендного риска предлагается выявлять путём изучения остатков модели, отражающих отклонение фактического значения от расчетного за каждый год по формулам (2) и (3)

$$Z_{r,t} = \frac{\hat{\varepsilon}_{r,t}}{\hat{\sigma}_{\varepsilon}}, \quad (2)$$

$$R_{r,t} = e^{\hat{\varepsilon}_{r,t}}, \quad (3)$$

где $Z_{r,t}$ – стандартизированное отклонение фактического значения от расчетного для субъекта Российской Федерации r в году t ;

$\hat{\varepsilon}_{r,t}$ – остаток регрессионной модели для субъекта Российской Федерации;

$\hat{\sigma}_{\varepsilon}$ – стандартное отклонение остатков модели, рассчитанное исходя из числа наблюдений, использованных при оценке модели, множества регионально-временных наблюдений, вошедших в регрессию, а также среднего значения остатков модели;

$R_{r,t}$ – экспонента остатка модели, показывающая, во сколько раз фактическая доля дивидендов в доходах физических лиц превышает расчетное значение модели или, наоборот, оказывается ниже него.

Исходя из этого, во вторую группу повышенного внимания следует отнести субъекты Российской Федерации, в которых фактическая доля дивидендов не менее чем вдвое превышает расчётный уровень, величина отклонения существенно превосходит типичный разброс ошибок модели, либо если положительное отклонение сопровождается повышенной интенсивностью выплат индивидуальным предпринимателям. При этом ключевое значение имеет повторяемость данных отклонений.

Выявленные отклонения не всегда являются доказательством замещения дивидендами заработной платы, предпринимательского или управленческого вознаграждения. Они могут быть обусловлены отраслевой специализацией региона, выплатой накопленной прибыли, регистрацией крупных собственников, корпоративной реструктуризацией, территориальными налоговыми преференциями или особенностями статистических данных. Результат модели представляет собой проверяемую гипотезу, определяющую направление последующего анализа: установление источников выплат, концентрации дохода у отдельных получателей, связи дивидендов с деятельностью организаций, применяющих пониженные налоговые ставки, сопоставление вознаграждения работников-акционеров с выполняемыми ими функциями и рыночной доходностью капитала.

Сочетание структурно-динамической диагностики и риск-ориентированного отбора позволяет разграничивать устойчивую региональную специфику, разовые отклонения и повторяющиеся предпринимательские паттерны. Тем самым формируется система приоритизации риск-анализа, учитывающая расчётный уровень доли дивидендов, статистическую устойчивость и повторяемость отклонений, их экономический масштаб и структуру получателей. Модели могут быть масштабированы до муниципального уровня и дополнены анализом профилей конкретных организаций и физических лиц.

Третья группа проблем связана с разработкой методологии обоснования параметров ограничения вычета процентных расходов на *долговое финансирование* для

целей налога на прибыль организаций. В её основу положена *сравнительно-аналитическая типология* соответствующих налоговых режимов по результатам анализа практики 151 страны. Действующий в России подход к ограничению вычета процентных расходов является либеральным и используется в основном в развивающихся странах (22,7% стран, на которые приходится 27,7% мирового ВВП). Как видно из таблицы 4, в развитых странах преобладает ограничение процентных расходов в зависимости от финансовых результатов деятельности компаний (36% стран, на которые приходится 65,4% мирового ВВП).

Таблица 4 – Агрегированная матрица сравнительной оценки распространённости мировых подходов к ограничению выгод от вычета процентных расходов

В процентах

Критерий ограничения процентных расходов	Единственный инструмент ограничения процентных расходов	Дополнительно к правилам недостаточной капитализации	Наряду с иными ограничениями (без учёта трансфертного ценообразования)
Уровень долговой нагрузки компании (equity ratio)	22,7 (27,7)		–
Ограничение процентной ставки по долговым обязательствам	6,0 (0,5)	7,3 (1,7)	6,0 (0,5)
Налогооблагаемый доход компании (earning stripping rules)	20,7 (45,3)	11,3 (12,6)	20,7 (45,3)
Процентные доходы	1,3 (1,6)	–	1,3 (1,6)
Примечание – Под распространённостью понимается доля от общего числа стран; в скобках указана доля стран от совокупного размера ВВП			

Источник: составлено автором по данным Worldwide Tax Summaries PwC, EY Worldwide Corporate Tax Guide, Deloitte International Tax Highlights, а также Всемирного банка.

Среди развитых стран наиболее распространена модель ограничения чистых расходов на финансирование в 30% EBITDA, дополненная минимальным порогом, исключениями и межпериодным переносом. Разработанная типология позволяет не сводить реформирование действующих правил недостаточной капитализации к механическому введению ограничения в размере 30% EBITDA. На её основе формируются сопоставимые варианты режима, различающиеся по кругу охватываемых организаций и долговых обязательств, составу учитываемых расходов, финансовой базе, предельной доле, минимальному порогу, групповым и отраслевым исключениям и условиям межпериодного переноса. Это создаёт методологическую основу для последующей сценарной проверки фискальных и структурных последствий каждой конфигурации и выбора варианта, направленного на ограничение несоразмерной долговой нагрузки без необоснованного ухудшения условий обычного заёмного финансирования.

В диссертации разработана *математическая модель оценки фискальных последствий ограничения процентных расходов 30% EBITDA или EBIT* на основе данных годовой бухгалтерской (финансовой) отчётности организаций, представленной на государственном информационном ресурсе ФНС России. В качестве объекта ограничения проанализированы валовые и чистые процентные расходы. Для сглаживания последствий ограничений в модели предусмотрены: расчёт скользящего среднего значения EBITDA (EBIT) за последние 3 года; перенос неиспользованного остатка EBITDA (EBIT) на следующий год; неограниченный перенос на следующие налоговые периоды неучтённых для целей налогообложения процентных расходов; минимальное пороговое значение

процентных расходов в 300 млн руб., сверх которого будут применяться ограничения.

Анализ компаний, являющихся плательщиками налога на прибыль организаций, показал, что подавляющее большинство из них либо имеют небольшие процентные расходы, либо генерируют достаточную EBITDA (EBIT), а потому введение ограничений на вычет процентных расходов затронуло бы незначительную долю бизнеса (около 0,07-0,19% российских компаний с непропорционально высоким уровнем задолженности), что видно из таблицы 5.

Таблица 5 – Общая характеристика выборки компаний и доли компаний, затронутых различными подходами к ограничению вычета процентов

Год	Количество уникальных компаний в выборке	Уникальные компании, затронутые ограничениями		В том числе количество уникальных компаний, затронутых ограничениями в виде		
		количество	доля, в процентах	EBITDA	налогового EBIT	бухгалтерского EBIT
2012	872 841	858	0,10	0	835	810
2013	1 446 041	1 085	0,08	561	1 047	1 029
2014	1 740 942	1 312	0,08	762	1 262	1 259
2015	1 982 015	1 877	0,09	1 166	1 808	1 827
2016	2 019 112	1 909	0,09	1 210	1 852	1 863
2017	2 055 094	1 776	0,09	1 105	1 738	1 733
2018	2 056 884	1 448	0,07	865	1 419	1 408
2019	1 760 756	1 326	0,08	769	1 303	1 266
2020	1 721 458	1 244	0,07	666	1 220	1 163
2021	1 631 776	1 241	0,08	606	1 193	1 156
2022	1 598 882	1 679	0,11	812	1 607	1 536
2023	1 599 048	2 004	0,13	986	1 906	1 811
2024	1 552 625	3 013	0,19	1 639	2 870	2 796

Источник: составлено автором по данным годовой бухгалтерской (финансовой) отчётности организаций, представленной на государственном информационном ресурсе ФНС России.

Ограничение вычета процентных расходов 30% EBITDA затронет вдвое меньше компаний (прежде всего, капиталоемких), чем в случае EBIT. При ограничении процентов с помощью EBITDA сглаживающие механизмы имеют более значительный эффект, по сравнению с EBIT. За счёт того, что показатель EBITDA сам по себе больше, чем EBIT, у подавляющего большинства компаний остаётся очень большой неиспользованный остаток, который при переносе на следующий год создаёт для них дополнительную подушку безопасности.

Ограничение валовых процентных расходов повлияет на 32-52% больше компаний, чем ограничение чистых процентных расходов. Показатель чистых процентных расходов в большей степени направлен на борьбу с избыточным заёмным финансированием и позволяет избежать ограничений для внутригрупповых кредиторов. Однако это будет давать преимущества организациям, осуществляющим деятельность на территориях с пониженным налогообложением (например, в особых экономических зонах и на территориях опережающего развития). У них не только процентные доходы будут облагаться по пониженным ставкам налога на прибыль организаций, но и для избежания ограничений на вычет процентных расходов им будет достаточно поддерживать баланс между процентными доходами и расходами.

В диссертации обосновано, что ограничение процентных расходов будет иметь проциклический эффект, но затронет небольшую группу компаний с высокими

процентными расходами. Ограничениями будут затронуты крупные компании: медианный размер их активов составляет 12 млрд руб. (у незатронутых – 2 млн руб.), а собственного капитала – 1 млрд руб. (230 тыс. руб.). Отличается и структура их капитала: у затронутых компаний только 10% активов профинансировано за счёт собственного капитала, а 90% – за счёт иных источников, включая заёмный капитал; у незатронутых компаний гораздо более сбалансированная структура капитала – 35 и 65% соответственно, что показано в таблице 6.

Таблица 6 – Профиль компаний, затронутых и незатронутых ограничением вычета процентов

Показатель и порядок его расчёта	Медианное значение показателя	
	незатронутые ограничениями компаниями	затронутые ограничениями компаниями
Размер активов: 1600 (млн руб.)	2,12	12 058
Размер капитала: 1300 (млн руб.)	0,23	1 054
Коэффициент иммобилизации активов: 1150/1600	0,00	0,16
Коэффициент автономии: 1300/1600	0,35	0,10
Коэффициент финансовой зависимости: (1400 + 1500) / 1600	0,65	0,90
Коэффициент заёмного капитала: (1410 + 1510) / 1600	0,00	0,62
Коэффициент финансового рычага: (1410 + 1510) / 1300	0,00	2,69
Доля долгосрочных заёмных средств: 1410/(1410+1510), в процентах	0	80
Доля краткосрочных заёмных средств: 1510/(1410+1510), в процентах	100	20
Коэффициент абсолютной ликвидности: (1240+1250)/1500	0,10	0,12
Коэффициент текущей ликвидности: 1200/1500	1,27	1,13
Коэффициент чистой задолженности: (1410+1510-1250)/1600	0,00	0,59
Коэффициент обеспеченности активов собственными оборотными средствами: (1200-1500)/1600, в процентах	24	3,2
Рентабельность активов: 2400/1600, в процентах	1,8	0,4
Рентабельность продаж по чистой прибыли: 2400/2110, в процентах	2,1	0,9
Коэффициент процентной нагрузки: 2330/2110, в процентах	0,0	13,3
Стоимость заёмного капитала: 2330/(1410+1510), в процентах	0,0	9,2

Источник: составлено автором по данным годовой бухгалтерской (финансовой) отчётности организаций, представленной на государственном информационном ресурсе ФНС России.

У затронутых компаний преобладают долгосрочные долговые обязательства (80%). Их закредитованность влечёт высокий медианный коэффициент заёмного капитала: 62% активов финансируется за счёт заёмных средств. Как видно из таблицы 6, коэффициент финансового рычага также чрезвычайно высок: соотношение долговых обязательств и собственного капитала составляет 2,69. При высокой закредитованности у затронутых компаний мало ликвидности и оборотных активов.

В отраслевом разрезе ограничения в наибольшей степени будут затронуты капиталоемкие виды экономической деятельности: операции с недвижимостью, оптовая и розничная торговля, обрабатывающая промышленность. Для большинства компаний проблема ограничения вычета процентов возникала бы только в какой-либо один год из-за разового снижения прибыли или резкого роста задолженности. Так, за 13 лет только один год сталкивались с ограничениями 41% затронутых оптово-розничных компаний (434 из 1052), 46% строительных компаний (238 из 513).

По медианному размеру налоговых доначислений в расчёте на одну затронутую компанию за 2012-2024 годы наибольшую нагрузку понесли бы компании сферы транспортировки и хранения, гостиничного и ресторанного бизнеса, а также

горнодобывающей промышленности. Как видно из таблицы 7, медианные доначисления при ограничении чистых процентных расходов, как правило, ниже валовых.

Средние размеры доначислений почти по всем видам деятельности значительно выше медианных, что говорит о правосторонней асимметрии распределения: у нескольких крупных компаний существенные не учитываемые процентные расходы повлекут доплату значительных сумм налога. Как видно из таблицы 7, в сфере транспортировки и хранения при ограничении чистых процентных расходов средние доначисления составят 407 млн руб., что более чем в 3 раза превышает медианное значение (123 млн руб.).

Таблица 7 – Медианные и средние доначисления налога на одну организацию при ограничении процентных расходов 30% EBITDA

В миллионах рублей

Виды экономической деятельности	Медианное значение		Среднее значение	
	чистые процентные расходы	валовые процентные расходы	чистые процентные расходы	валовые процентные расходы
Транспортировка и хранение	123	119	407	562
Гостиничная деятельность и общепит	114	100	156	142
Добыча полезных ископаемых	111	131	373	459
Профессиональная и научно-техническая деятельность	107	125	298	413
Обрабатывающие производства	104	110	212	235
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	103	127	193	251
Деятельность в сфере недвижимости	100	100	149	159
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство	97	95	171	172
Строительство	96	102	183	193
Административная деятельность и сопутствующие услуги	82	95	150	170
Оптовая и розничная торговля	79	89	195	224
Здравоохранение	77	74	72	73
Деятельность в области информации и связи	76	95	248	508
Культура и спорт, организация досуга и развлечений	75	95	155	142

Источник: составлено автором по данным годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности организаций, представленной на государственном информационном ресурсе ФНС России.

Совокупные доначисления налога демонстрируют явную процикличность и тенденцию к росту: в 2020-2022 годах они увеличивались бы умеренно, а за 2023-2024 годы практически утроились под воздействием финансового стресса, инфляции и роста процентных ставок. При этом пропорциональный разрыв между чистыми и валовыми процентными расходами достаточно стабилен.

К 2024 году бремя налоговых доначислений сконцентрировалось бы на нескольких отраслях: на оптовую и розничную торговлю пришлось бы 60 млрд руб. (18% общей суммы доначислений), на обрабатывающую промышленность – 51,6 млрд руб. (15,6%), транспортировку и хранение – 43,7 млрд руб. (13%), недвижимость – 37,3 млрд руб. (11%), профессиональные и технические услуги – 35,1 млрд руб. (10,6%).

Введение ограничения на вычет процентов в 30% EBITDA значительно увеличит налоговые доходы бюджета и позволит сгенерировать 330-583 млрд руб. (за исключением финансовой и страховой деятельности). Им будет затронута лишь малая доля компаний (0,07-0,19% компаний) с высоким уровнем задолженности, что позволит сдерживать размывание налоговой базы, связанной с процентными платежами. Для 30-45% из них

ограничение процентных расходов будет носить циклический или событийный характер, то есть в периоды рецессии или при реализации крупных проектов, требующих привлечения значительных заёмных ресурсов. Для компаний в сферах энергетики, транспортировки и хранения эти ограничения могут составить стабильный отток средств из-за неоднократного превышения установленных пределов.

Четвертая группа проблем связана с формированием системы методологических и прикладных решений по функциональной квалификации и налогообложению *операций с производными, структурными и цифровыми финансовыми инструментами*. В её основе лежит определение налоговых последствий по экономической функции операции, структуре денежных потоков, распределению рисков и степени самостоятельности отдельных компонентов, а не только по наименованию договора или юридической форме инструмента. Такой подход позволяет согласовать налогообложение экономически сопоставимых операций и обеспечить симметричное признание положительных и отрицательных финансовых результатов.

Первым элементом данной системы являются *методологические решения по налоговой квалификации операций с ПФИ и структурными финансовыми инструментами*. Для разграничения поставочных ПФИ и сделок с отсрочкой исполнения обоснована необходимость отказа от преимущественной ориентации на срок поставки базисного актива и выбор налогоплательщика, закреплённый в учётной политике. Квалификация должна основываться на совокупности формально-правовых признаков договора, его экономической функции и фактического механизма исполнения. Сделка с отсрочкой исполнения направлена на реальное приобретение, использование или отчуждение базисного актива, тогда как ПФИ создаёт финансовую позицию, результат которой зависит от изменения цены, курса, ставки, индекса или иного показателя и может реализовываться посредством неттинга, встречных операций либо расчёта разницы.

Дополнительная проверка должна учитывать фактическую передачу и последующее использование актива, наличие взаимосвязанных договоров, совпадение сторон, объёмов и сроков встречных обязательств, применение маржи или премии, способ прекращения обязательств и возникающий эффект от переноса финансового результата между налоговыми базами. Поставочная форма исполнения сама по себе не предопределяет квалификацию операции. Определяющее значение имеют цель сделки, структура денежных потоков и характер принимаемого участниками риска. Это исключает возможность различного отражения одной операции её сторонами, а также выбора между режимами ПФИ и сделок с отсрочкой исполнения исключительно из-за более благоприятных налоговых последствий.

Для предотвращения выборочного признания финансовых результатов обоснована симметричная модель налогообложения взаимосвязанных позиций. Убыток по ПФИ, ценной бумаге или иной финансовой позиции временно не должен признаваться в пределах нереализованной прибыли по существенно компенсирующей позиции, если совокупность операций практически не изменяет рыночный риск налогоплательщика. Обратная ситуация должна регулироваться правилом «конструктивной» реализации: положительный результат признаётся, когда посредством ПФИ другому лицу на

продолжительный период переданы практически весь риск снижения стоимости актива и право на выгоду от её роста, хотя юридическое отчуждение ещё не состоялось. Увеличение налоговой стоимости позиции на признанную прибыль исключает её повторное налогообложение. В совокупности эти правила обеспечивают согласование момента признания прибыли (убытка) по совокупности компенсирующих сделок.

Для структурных финансовых инструментов обоснована презумпция единства: наличие выплаты, зависящей от курса, цены, ставки, индекса, кредитного события или иной переменной, не должно автоматически приводить к выделению расчётного встроенного ПФИ. Исходным объектом налогообложения выступает инструмент в целом (договор или ценная бумага), объединяющий непроедную финансовую основу и условную формулу выплат. Отдельный результат по ПФИ определяется только при экономической самостоятельности производного компонента, в частности при его оформлении отдельным договором, установлении обособленной премии или иного самостоятельного платежа и возможности достоверно определить результат без повторного изменения стоимости основного инструмента.

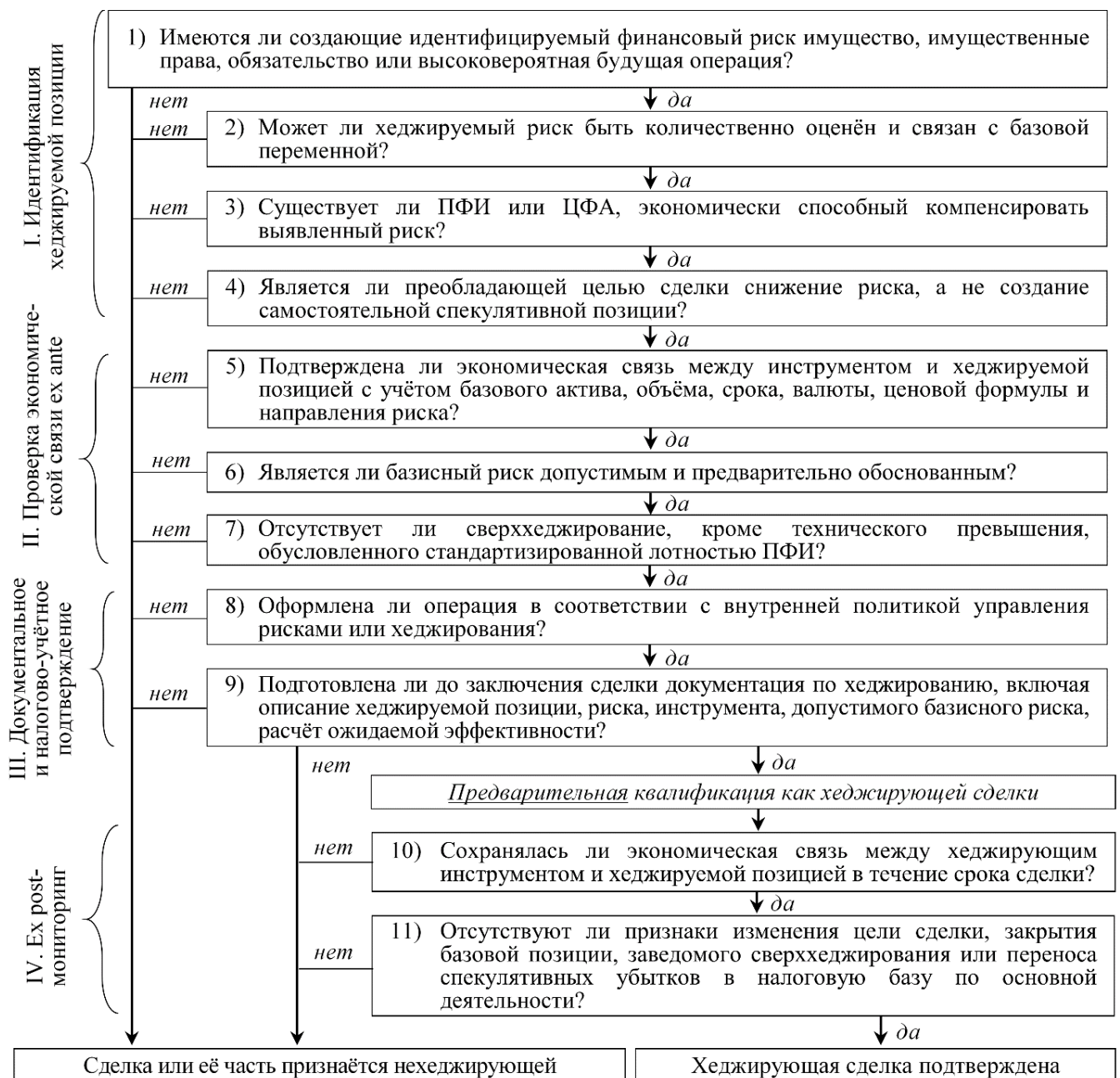
В рамках интегрированного режима условный или конвертируемый долговой инструмент должен учитываться как единый объект с общей налоговой стоимостью, а фактические выплаты должны квалифицироваться по их экономической природе: возврат вложенного капитала сохраняет нейтральный характер в пределах налоговой стоимости; заранее установленный процент (купон, дисконт) признаётся платой за предоставление капитала; условный положительный либо отрицательный финансовый результат учитывается при его фактической фиксации. Увеличение выплаты вследствие изменения референтного показателя образует доход, а окончательное уменьшение возвращаемой суммы – сопоставимый убыток по той же категории операций. Это исключит ситуацию, при которой положительный условный результат облагается налогом, а экономически соответствующий ему убыток не учитывается для целей налогообложения.

При конвертации долгового требования в акции (долю) текущий финансовый результат не возникает, поскольку экономическое вложение продолжается в иной форме. Налоговая стоимость прекращённого требования должна переноситься на полученные корпоративные права, а при частичной конвертации распределяться между ними и сохраняющейся задолженностью. При неденежном погашении одна и та же рыночная величина должна использоваться для определения результата по прекращаемому инструменту и первоначальной стоимости полученного имущества. Интегрированный порядок обеспечит однократное отражение экономического результата и согласует налогообложение структурных облигаций, кредитных и депозитных продуктов, конвертируемых долговых инструментов и самостоятельных ПФИ.

Вторым элементом системы методологических и прикладных решений является *алгоритм разграничения хеджирующих и нехеджирующих операций с ПФИ и ЦФА*. На основе проведённого анализа были выделены ключевые риски режима налогообложения операций хеджирования: недостаточная предварительная оценка эффективности; отсутствие реально существующего объекта хеджирования; несовпадение базового актива, сроков, объёмов и денежных потоков; заведомо избыточное хеджирование, при

котором часть позиции фактически приобретает спекулятивный характер. Разработанный алгоритм позволяет заранее идентифицировать эти риски и определить, когда результат по ПФИ должен отражаться в налоговой базе, связанной с объектом хеджирования, а когда – по правилам спекулятивных операций. Как показано на рисунке 2, предлагаемый алгоритм включает четыре взаимосвязанных этапа.

1) На предварительном этапе идентифицируются хеджируемая позиция и конкретный финансовый риск (товарный, валютный, процентный, кредитный или иной). Прогнозируемая операция может быть объектом хеджирования при подтверждении высокой вероятности её совершения, а однородные активы, обязательства и будущие операции могут объединяться в портфельную позицию только при совместном управлении и возможности достоверно определить совокупный чистый риск.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2 – Алгоритм разграничения хеджирующих и спекулятивных сделок для целей налогообложения

2) До заключения сделки проводится количественная проверка экономической связи инструмента с хеджируемой позицией. Она учитывает базисный актив, направление риска, объём, срок, валюту, ценовую формулу, ликвидность рынка и доступность более точного инструмента. Несовпадение базисного актива или срока само по себе не исключает хеджирующую квалификацию, если сохраняются общий риск-фактор, ожидаемое компенсирующее движение стоимости и проверяемое снижение риска по сравнению с нехеджированной позицией. При частичном покрытии хеджирующий режим применяется в пределах подтверждённого объёма, тогда как часть инструмента, образующая экономически необоснованное сверххеджирование, квалифицируется как нехеджирующая.

3) Стандартизированное документальное и налоговое подтверждение операции. В документации должны фиксироваться объект и компонент риска, инструмент и объём хеджирования, методика оценки экономической связи, допустимый диапазон эффективности и базисного риска, порядок частичного и портфельного обозначения позиции, правила ребалансировки и прекращения хеджирующего назначения. В пределах подтверждённой хеджирующей позиции результат по ПФИ должен признаваться в тех же периодах, что и результат по объекту хеджирования:

- при приобретении нефинансового актива он должен включаться в первоначальную налоговую стоимость этого актива;
- при хеджировании обязательства он должен распределяться по периодам признания связанных процентов, курсовых разниц или иных расходов;
- при хеджировании прогнозируемой продажи он должен признаваться одновременно с соответствующей выручкой.

4) Последующий мониторинг сохранения экономической связи. Изменение объёма позиции, срока операции, состава портфеля или характера риска влечёт пропорциональную корректировку квалификации с даты соответствующего изменения. Часть инструмента, продолжающая компенсировать подтверждённый риск, сохраняет хеджирующий режим; сверххеджирование и новый неподтверждённый риск учитываются как самостоятельные позиции. Низкая фактическая эффективность не должна автоматически приводить к ретроспективной перекалфикации. Она выступает индикатором для углублённой проверки, тогда как отказ в хеджирующем статусе за прошлые периоды допустим при недостоверности первоначальных сведений либо фактическом отсутствии условий хеджирования уже на дату заключения сделки.

Преимущество предлагаемого алгоритма состоит в объединении экономических, документальных и учётных критериев подтверждения хеджирования. В отличие от действующего подхода, при котором ключевым доказательством является справка налогоплательщика, предложенный алгоритм требует подтверждения всей цепочки:

- наличие хеджируемого риска;
- выбор адекватного инструмента;
- соответствие параметров сделки параметрам риска;
- предварительная документация;
- внутреннее управленческое решение;

– раздельное налоговое отражение результата.

Такая последовательность делает налоговую квалификацию более проверяемой для налоговых органов и более предсказуемой для налогоплательщиков. При этом алгоритм не предполагает автоматического отказа в признании сделки хеджирующей только потому, что фактическая эффективность оказалась низкой или отрицательной. Решающим является добросовестность предварительного обоснования, экономическая связь между инструментом и базовой позицией, а также отсутствие заведомо избыточного либо необоснованного хеджирования.

Третьим элементом системы методологических и прикладных решений является *функционально-рыночная квалификация цифровых прав*, основанная на двух последовательных критериях: рыночная квалификация инструмента и экономическая функция удостоверенного права. Такой порядок позволяет определять налоговый режим по содержанию финансовой операции и обращаемости инструмента, не создавая преимуществ или ограничений только вследствие цифровой формы фиксации права.

Рыночная квалификация предусматривает разделение ЦФА на обращающиеся и необращающиеся. Обращающимся признаётся инструмент, допущенный к организованным торгам, по которому публично раскрываются цены и объёмы операций, рассчитывается котировка на основе сделок независимых участников и имеются недавние сделки, позволяющие определить рыночную стоимость. Статус устанавливается на дату выплаты или иной операции и не изменяет налоговые последствия прошлых периодов; отклонение цены отдельной внебиржевой сделки от рыночного интервала должно влиять на её налогообложение, а не на статус всего выпуска. При соблюдении критериев обращаемости ЦФА включается в режим соответствующего обращающегося аналога, а при их отсутствии сохраняются отдельная налоговая база и ограничения, применяемые к необращающимся инструментам.

По выполняемой функции ЦФА разграничиваются на долговые, долевыми и деривативные, а ГЦП – на финансовые, утилитарные и смешанные. Функциональный тип должен указываться в решении о выпуске, быть единым для всего выпуска и проверяться по фактическому содержанию удостоверенных прав, структуре выплат и связанным соглашениям. Предлагаемые режимы налогообложения отдельных типов цифровых прав и операций с ними представлены в таблице 8.

Данная функционально-рыночная квалификация позволяет сочетать экономическое содержание цифрового права с оценкой достоверности его рыночной стоимости. Это обеспечит согласованное разграничение основной суммы, инвестиционного дохода и прироста стоимости, симметричное признание положительных и отрицательных результатов и налоговую преемственность при изменении формы актива.

В результате долговые, долевыми и деривативные ЦФА, финансовые ГЦП и цифровые права, используемые в качестве обеспечения, интегрируются в действующую систему налогообложения по правилам соответствующих традиционных аналогов без необоснованного ухудшения или улучшения положения налогоплательщика вследствие цифровой формы инструмента.

Таблица 8 – Функциональная квалификация и предлагаемые режимы налогообложения ЦФА и ГЦП

Вид цифрового права или операции	Функциональная квалификация	Предлагаемый порядок налогообложения
Долговые ЦФА	Предоставление финансирования с безусловной обязанностью возратить основную сумму	Получение и возврат основной суммы не образуют текущего дохода (расхода). Фиксированные и переменные выплаты, а также дисконт признаются процентами. К расходам выпустившего лица применяются ограничения вычета процентов. При реализации, выкупе или погашении финансовый результат определяется как разница между полученной суммой и неучтенной налоговой стоимостью; при частичном погашении стоимость распределяется пропорционально. Ранее признанные проценты повторно не учитываются. Финансовые результаты по обращающимся долговым ЦФА объединяются с результатами по обращающимся долговым ценным бумагам, включая перенос убытков у физических лиц
Долевые ЦФА	Непосредственное корпоративное право, возможность осуществления прав по акциям либо требование об их передаче	Выплаты по акциям непубличного общества, выпущенным в форме ЦФА, признаются дивидендами. Выплата, воспроизводящая доход по базовым акциям до возникновения у обладателя корпоративного права, сохраняет самостоятельную квалификацию и предусмотренный механизм зачёта налога. Результат от реализации или денежного выкупа обращающихся ЦФА, удостоверяющих права по акциям либо право требовать их передачи, учитывается по правилам обращающихся ценных бумаг; по необрачающимся ЦФА сохраняется обособленный режим
Деривативные ЦФА	Зависимость исполнения от цены, курса, ставки, индекса или иного объективного показателя при отсутствии безусловного права на возврат вложенной суммы	В финансовый результат включаются расчётные выплаты, доходы от реализации (выкупа) и непосредственно связанные с ними расходы. Изменение расчётной стоимости не признаётся до возникновения безусловного требования, исполнения либо прекращения инструмента. Финансовые результаты по обращающимся деривативным ЦФА учитываются по правилам обращающихся ПФИ, по необрачающимся – обособленно. При использовании ЦФА для управления риском применяется алгоритм квалификации хеджирования и согласования периодов признания результатов
Финансовые ГЦП	Денежное требование, связанное с возвратом финансирования, выплатой инвестиционного дохода или принятием финансового риска; неденежное исполнение имеет условный либо альтернативный характер	Основная сумма и плата за финансирование учитываются по правилам долговых ЦФА. Условное право на получение имущества не признаётся авансом для целей НДС до возникновения основания для его фактического осуществления. При неденежном исполнении денежное требование прекращается, его неучтенная стоимость переносится на полученный объект, а НДС исчисляется на дату фактической передачи исходя из стоимости прекращённого требования, но не ниже рыночной стоимости имущества, работы, услуги или имущественного права
Утилитарные и смешанные ГЦП	Утилитарные ГЦП приобретаются преимущественно для получения вещи, работы, услуги или права использования результата интеллектуальной деятельности; в смешанном ГЦП финансовый и утилитарный элементы имеют самостоятельное значение	Утилитарный компонент учитывается при фактическом осуществлении соответствующего неденежного права. В смешанном ГЦП финансовый и утилитарный компоненты подлежат самостоятельной квалификации и разделному налоговому учёту
ЦФА или ГЦП, используемые в качестве обеспечения	Последовательно разграничиваются установление залога, обращение взыскания и последующее исполнение цифрового права	Установление залога без перехода права кредитору не создаёт налоговых последствий. При обращении взыскания реализуется сам ЦФА или ГЦП, а не удостоверенное им имущество. Стоимость прекращённого обязательства признаётся ценой выбытия у залогодателя и первоначальной налоговой стоимостью у кредитора. Основная задолженность, финансовый доход, неустойка и расходы учитываются отдельно. Передача финансового ГЦП кредитору до его неденежного исполнения рассматривается как передача финансового требования и освобождается от НДС. Последующее предоставление имущества образует самостоятельное налоговое событие с переносом на полученный объект неучтенной стоимости права

Источник: составлено автором.

Представленная в таблице 9 интегрированная оценка укрупнённых блоков предложений показывает, что сформированные решения образуют последовательную систему: функциональная идентификация задаёт границы налоговых категорий, режимно-квалификационный уровень переводит их в согласованные правила признания доходов, расходов и финансового результата, а регуляторный уровень обеспечивает документальное подтверждение и устойчивость выбранной квалификации. Основным объём преобразований закономерно сосредоточен в построении интегрированных налоговых режимов. Их внедрение без одновременного закрепления исходных критериев и обеспечивающих процедур не позволит в полной мере гарантировать нейтральность и предсказуемость налогообложения.

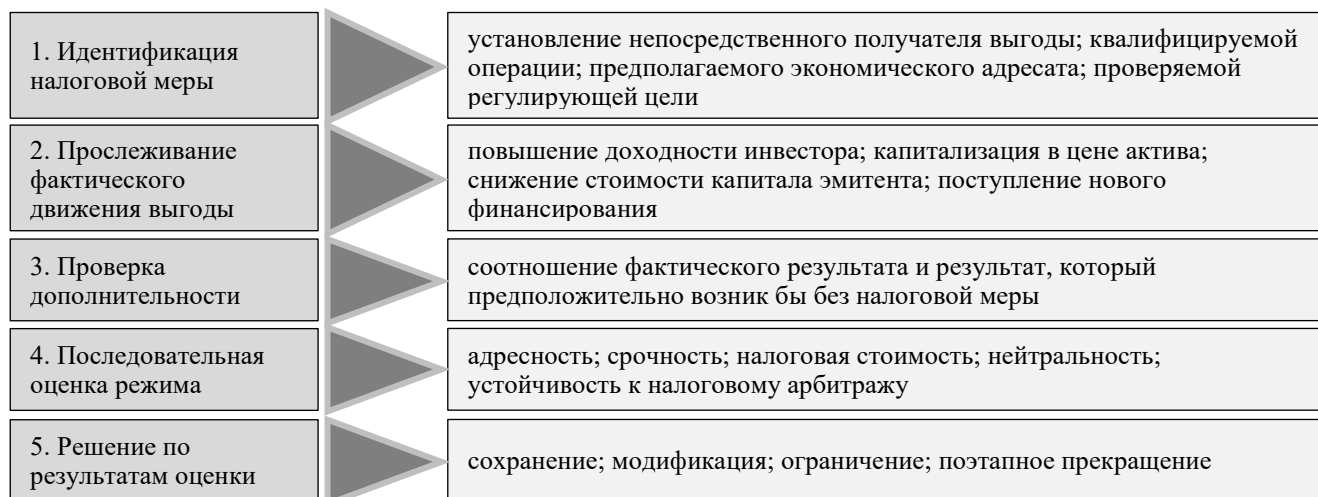
Таблица 9 – Интегрированная оценка укрупнённых блоков предложений по совершенствованию методологии налогообложения операций с производными, структурными и цифровыми финансовыми инструментами

Укрупнённые блоки предложений по совершенствованию методологии налогообложения финансовых операций с производными, структурными и цифровыми финансовыми инструментами	Совокупный масштаб преобразований, баллов (доля)	Защита налоговой базы	Инвестиционно-структурный эффект	Налоговая нейтральность	Предсказуемость налоговых последствий	Административная осуществимость	Общая оценка
ИДЕНТИФИКАЦИОННЫЙ УРОВЕНЬ							
Функциональная идентификация экономического содержания финансовых операций и инструментов: ПФИ, структурных инструментов, хеджирования и цифровых прав	22 (11,9%)	+5,00	+3,52	+5,00	+4,43	+1,93	+4,28
РЕЖИМНО-КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ УРОВЕНЬ							
Интегрированные налоговые режимы ПФИ, цифровых прав и ИИС: экономическое закрытие и хеджирование; структурные и конвертируемые инструменты; долговые, долевого и деривативные ЦФА; финансовые ГЦП и их залог; условия, лимиты, ликвидность и адресность режима ИИС	51 (27,6%)	+3,82	+3,87	+4,61	+4,41	+1,67	+3,93
РЕГУЛЯТОРНЫЙ УРОВЕНЬ							
Стандартизация документирования, оценки и контроля ПФИ и цифровых прав: подтверждение хеджирования, иерархия оценки обращающихся ПФИ, совместная квалификация взаимосвязанных договоров и контроль функционального типа ЦФА	14 (7,6%)	+5,00	+2,50	+3,93	+4,29	+1,07	+3,70

Источник: составлено автором.

Пятая группа проблем связана с разработкой *методологической концепции совершенствования налогового регулирования финансовых операций*, включающей четыре ключевых блока.

Первый блок – *переоценка и корректировка налоговых стимулов и ограничений для финансовых операций*. На основе эволюционного анализа российских подходов к налоговому регулированию и их сопоставления с зарубежной практикой разработан методологический подход, связывающий конструкцию налоговой меры с фактическим каналом её воздействия. Схематично он представлен на рисунке 3.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3 – Методологический подход к трансформации налоговых стимулов и ограничений для финансовых операций

Разработанный подход предусматривает последовательное установление непосредственного получателя налоговой выгоды; операции, с которой связано её предоставление (первичного вложения, вторичной реализации, удержания финансового инструмента или получения текущего инвестиционного дохода); предполагаемого экономического адресата выгоды (инвестора либо лица, привлекающего капитал); проверяемого результата меры. В зависимости от цели таким результатом может выступать поступление нового капитала эмитенту, снижение стоимости финансирования, увеличение продолжительности вложения либо перераспределение сбережений в пользу определённого сегмента финансового рынка.

Особую важность в предлагаемом подходе имеет вторая стадия, на которой увеличение доходности инвестора, рост цены актива, уменьшение требуемой доходности эмитента и поступление ему нового капитала рассматриваются как разные экономические результаты, а не как взаимозаменяемые доказательства эффективности налоговой преференции. После дополнительных проверок и оценок должно приниматься решение о сохранении, модификации, ограничении или поэтапном прекращении соответствующего режима.

Предлагаемый подход позволяет перейти к адресному налоговому регулированию, при котором поддержка нового финансирования отделяется от стимулирования вторичного обращения, фактическое долгосрочное инвестирование – от временной блокировки актива, а повышение доходности инвестора – от поступления дополнительных ресурсов в экономику.

Применение данного подхода к практике налогового регулирования финансовых операций в России позволило выявить несоответствия между их заявленными целями и фактическими каналами воздействия, а также выработать предложения по возможным способам корректировки. В таблице 10 представлены результаты последовательных аналитических проверок во взаимосвязи с предложениями по разграничению первичного финансирования и вторичного обращения активов, уточнению адресатов инвестиционных преимуществ, устранению резких временных границ, обеспечению

нейтральности сопоставимых доходов, введению антиуклонительных условий и пересмотру мер, не обеспечивающих соразмерного регулирующего эффекта.

Таблица 10 – Применение предложенного методологического подхода к трансформации налогового регулирования финансовых операций в России

Аналитическая проверка	Методологическое содержание	Предложения по трансформации подходов к налоговому регулированию финансовых операций
Канал воздействия и движение налоговой выгоды	Разграничение повышения посленалоговой доходности для инвестора, капитализации выгоды в цене финансового инструмента, снижения стоимости капитала эмитента и фактического поступления ему новых средств. Вторичное обращение актива не приравнивается к финансированию организации	Для малых и инновационных компаний ввести ограниченный инвестиционный вычет по НДФЛ в отношении средств, направленных на приобретение акций при первоначальном или дополнительном выпуске. Ограничить режим по сроку действия, параметрам организации, сроку владения, размеру выгоды на инвестора и эмитента; исключить взаимозависимых лиц и приобретение существующего бизнеса
Дополнительность и срочность	Результат меры сопоставляется со сценарием без налоговой поддержки. Рост сегмента рынка сам по себе не подтверждает эффективность льготы	Секторальные стимулы вводить на заранее установленный срок и продлевать только при подтверждённом приросте квалифицируемых выпусков, вложений либо снижении стоимости капитала
Фактическая продолжительность вложения	Долгосрочное инвестирование отделяется от удержания актива только до даты возникновения полного освобождения – «эффекта блокировки»	Отказаться от освобождения всего прироста капитала только вследствие истечения фиксированного срока. Использовать индексацию стоимости приобретения, распределение крупного единовременного прироста между тремя налоговыми периодами, а для организаций – отсрочку при фактическом реинвестировании
Адресность налогового преимущества	Определяется фактический круг получателей выгоды; разграничиваются портфельное инвестирование и существенное предпринимательское участие	Сохранить инвестиционный налоговый вычет для миноритарных инвесторов, исключив реализацию существенных пакетов. Учитывать доли взаимозависимых лиц, фактическое организованное обращение и наличие сделок независимых участников; формальный листинг не должен создавать право на льготу. <i>Потенциальное увеличение доходов бюджета не превысит 4,6 млрд руб.; фактический эффект будет ниже, поскольку ограничение затронет только часть операций</i>
Нейтральность сопоставимых доходов	Налоговая нагрузка не должна зависеть только от юридической формы экономически однородного процентного дохода	Ввести единый годовой необлагаемый минимум для совокупности процентов по банковским вкладам, купонов по квалифицируемым обращающимся долговым ценным бумагам и иных сопоставимых пассивных процентных доходов. Применять лимит один раз на налогоплательщика и не распространять его на прирост капитала. <i>Верхняя статическая оценка выпадающих доходов составляет 0,62-0,72 млрд руб.</i>
Устойчивость к налоговому арбитражу	Проверяется возможность получения выгоды посредством изменения формы дохода, дробления вложений, формального листинга, заёмного финансирования льготированного актива или переноса результата между налоговыми базами	Связывать право на преференцию с характером инвестиционной позиции, источником финансирования, фактическим обращением актива и совокупным содержанием взаимосвязанных операций. При выявлении искусственного элемента ограничивать соответствующую операцию или часть дохода, а не экономически обоснованное вложение в целом
Налоговая стоимость режима	Прямые и отложенные выпадающие доходы, а также затраты на администрирование сопоставляются с подтверждённым дополнительным результатом	Отказаться от пониженного налогообложения процентов по корпоративным облигациям. <i>Верхняя статическая оценка прироста доходов составит 35,2 млрд руб. (при сохранении преференции для ипотечных облигаций фактический эффект будет ниже).</i> Для государственных и муниципальных ценных бумаг предусмотреть переходный период. <i>Это позволит увеличить доходы бюджета примерно на 89,2 млрд руб. (сценарная верхняя граница по данным за 2024 год)</i>

Источник: составлено автором.

Второй блок – разработанный и апробированный *аналитико-диагностический подход к оценке эффективности налогового стимулирования долгосрочных розничных сбережений на ИИС*. В его основу положено сопоставление фискальной стоимости инвестиционных налоговых вычетов с чистым притоком средств и активов на ИИС. Это позволяет отделить расширение формальной инфраструктуры счетов от фактического инвестирования и оценить результат налоговой поддержки с позиции государства. Необходимость такого разграничения подтверждается высокой долей незаполненных и малоактивных ИИС, открытие которых само по себе не означает формирования долгосрочных накоплений.

Для оценки отдачи налогового вычета по взносам предложены два взаимодополняющих показателя, представленных на рисунке 4. Коэффициент покрытия показывает объём нетто-взносов на ИИС, приходящийся на один рубль фискальной стоимости предоставленных вычетов. Он характеризует потоковый результат налогового стимулирования, но не позволяет установить, были ли внесённые средства инвестированы в финансовые активы и удерживаются ли они на счёте. Коэффициент инвестиционного рычага сопоставляет изменение стоимости активов на ИИС с фискальной стоимостью вычета и тем самым дополняет анализ оценкой накопленного результата. Его снижение или отрицательное значение может быть обусловлено как выводом средств, так и убытками либо рыночной переоценкой портфеля, поэтому данный коэффициент не должен рассматриваться изолированно от динамики нетто-взносов.



Источник: составлено автором по данным ФНС России (отчёты по форме № 5-ДДК) и Банка России (данные по динамике рынка ценных бумаг).

Рисунок 4 – Динамика коэффициентов инвестиционного рычага и покрытия налогового вычета нетто-взносами на ИИС

Учитывая, что право на вычет по взносам может реализовываться с временным разрывом, оба показателя дополнены трёхлетними сглаженными значениями. Такое построение уменьшает влияние переноса налогоплательщиками момента заявления вычета, разовых рыночных колебаний и несинхронности между внесением средств и

отражением бюджетных потерь. Коэффициенты характеризуют фискальную отдачу режима и динамику вложений, но не приписывают налоговому стимулу весь наблюдаемый приток активов.

Результаты диагностики обосновывают необходимость увязывать налоговые преимущества не с формальной датой открытия ИИС, а с фактическим сроком инвестирования. Периоды, в течение которых на счёте отсутствовали денежные средства и финансовые активы либо их первоначальная налоговая стоимость не превышала установленного минимального уровня, не должны полностью включаться в срок, необходимый для освобождения положительного финансового результата. Для позднее внесённых средств продолжительность вложения следует определять с даты их фактического поступления на счёт. Рыночное снижение стоимости уже приобретённых активов при этом не должно сокращать накопленный срок инвестирования. Такой порядок устраняет возможность заранее открыть несколько «пустых» счетов, дожидаться формального истечения минимального срока и только затем использовать их для получения налоговых преимуществ.

Законодательное разрешение иметь до трёх ИИС требует перехода от посчётного к совместному учёту финансовых результатов одного налогоплательщика. В настоящее время прибыль (убыток) определяются отдельно по каждому договору: убыток на одном счёте не уменьшает прибыль на другом, а его неиспользованная часть при прекращении договора утрачивается. Обоснована необходимость определять единый результат по всем ИИС, открытым одним физическим лицом, разрешить взаимный зачёт прибылей и убытков, переноса непокрытого убытка на последующие периоды только внутри специальной налоговой базы ИИС. Такой убыток не должен уменьшать иные виды доходов, включая финансовые результаты по обычным брокерским счетам. Совместный учёт может осуществляться ФНС России в едином налоговом регистре по ИНН на основании сведений всех налоговых агентов. Налоговые последствия перестанут зависеть от распределения единого инвестиционного портфеля между брокерами и отдельными договорами.

Действующее ограничение освобождаемого финансового результата суммой 30 млн руб. по договорам, прекращённым в одном налоговом периоде, следует заменить персональным накопительным лимитом. Существующий порядок позволяет закрывать счета в разные годы и неоднократно использовать одинаковый предел, вследствие чего величина преимущества зависит от календарного распределения операций, а не от объёма и продолжительности вложения. Предложен единый индексируемый лимит на скользящий десятилетний период: использованная сумма уменьшает доступный остаток, а соответствующая часть лимита восстанавливается только после истечения десятилетнего периода. Лимит учитывается совокупно по всем ИИС налогоплательщика. Его величина может дополнительно соотноситься с фактически инвестированным капиталом и продолжительностью его нахождения на счетах. Это ограничивает дробление портфеля и одновременное открытие незаполненных счетов, не создавая запрета на работу с несколькими финансовыми посредниками.

Увеличение минимального срока ИИС до 5-10 лет должно сопровождаться гибким режимом ликвидности, иначе налоговое преимущество останется доступным

преимущественно инвесторам со значительным объёмом свободных средств. Во избежание этого необходимо распространить на купонные выплаты по обращающимся облигациям действующую возможность перечисления дивидендов за пределы ИИС, а также разрешить целевое использование части накоплений для приобретения первого жилья, первоначального взноса по ипотеке и оплаты обучения владельца счёта или его детей без прекращения договора и утраты всего ранее полученного преимущества. Средства должны перечисляться непосредственно продавцу жилья, кредитной либо образовательной организации, что обеспечивает проверяемость цели выплаты.

Для целей налогообложения целевое изъятие предлагается считать произведённым прежде всего за счёт чистых взносов налогоплательщика. В этих пределах оно не образует дохода, но уменьшает учитываемую сумму внесённого капитала; превышение над остатком чистых взносов признаётся частью накопленного финансового результата. Изъятые средства должны возвращаться на ИИС в течение срока, дифференцированного по цели выплаты. Возврат не создаёт повторного права на вычет, а при нарушении графика восстанавливается только часть налоговой выгоды, относящаяся к невозвращённой сумме. Полное восстановление с начислением пеней требуется при использовании недостоверных документов или расходовании средств не по заявленной цели. Такой порядок предоставляет инвестору необходимую ликвидность, не превращая целевой вывод средств в способ повторного получения налоговой льготы.

Повышение адресности налоговых преференций может сочетаться с автоматическим перечислением части заработной платы на ИИС при сохранении права работника отказаться от участия. Такое решение направлено на преодоление инерции, из-за которой формально открытый счёт остаётся незаполненным. При этом не предлагается создавать отдельные «молодёжные», «пенсионные» и иные конкурирующие разновидности счетов. Дифференциация поддержки должна осуществляться внутри единого универсального ИИС посредством размера налогового кредита, правил целевого использования средств и условий фактического инвестирования. Это сохраняет понятность режима и исключает внутреннюю конкуренцию между несколькими сберегательными программами.

Таким образом, предложенный аналитико-диагностический подход связывает оценку режима ИИС с его фискальной стоимостью, чистым притоком средств и активов, продолжительностью фактического инвестирования и распределением налоговой выгоды. Его применение обосновывает переход от формального срока существования отдельных счетов к единому режиму налогоплательщика: совместному учёту результатов, персональному накопительному лимиту освобождения, целевой ликвидности и адресному налоговому кредиту. Налоговые преимущества предоставляются за реальное долгосрочное накопление капитала.

Третий блок – функционально-компонентная модель налогового регулирования операций с корпоративными правами и собственным капиталом организации. Её исходный принцип состоит в последовательном установлении источника передаваемой стоимости и фактического изменения экономической позиции владельца. В зависимости от сочетания этих признаков корпоративная операция квалифицируется как распределение прибыли, возврат фактически внесённых средств, реализация прироста

стоимости участия либо налогово-нейтральное внутреннее преобразование капитала, что показано в таблице 11. Если одна выплата объединяет несколько экономических результатов, то она разделяется на соответствующие компоненты. Тем самым налоговые последствия связываются не с формальным наименованием корпоративного действия, а с возникновением самостоятельной экономической выгоды и продолжением либо прекращением инвестиционного участия.

Таблица 11 – Функционально-компонентная модель налогового регулирования операций с корпоративными правами и собственным капиталом организации

Элемент модели	Критерий функциональной квалификации	Предлагаемый порядок налогообложения
Распределение прибыли	Фактический объём ранее установленных прав акционера (участника) на прибыль, а не только номинальная доля в капитале	Дивидендом признаётся выплата, произведённая в соответствии с правами, закреплёнными законом, уставом либо условиями выпуска соответствующей категории акций. Особый порядок распределения должен действовать до принятия решения о выплате и одинаково применяться к владельцам сопоставимых прав
Распределение прибыли в натуральной форме	Передача имущества в счёт исполнения обязательства по распределению прибыли	Операция рассматривается как реализация имущества организацией по рыночной стоимости и одновременная выплата дивиденда в той же величине. Рыночная стоимость формирует дивидендный доход и налоговую стоимость имущества у получателя; при признании операции облагаемой НДС обеспечивается право получателя на вычет
Пропорциональная капитализация	Сохранение относительной доли владельца и объёма его прав на прибыль, голосование и имущество	Получение дополнительных акций или увеличение их номинальной стоимости за счёт внутренних источников не образует текущего дохода. Налоговая стоимость участия распределяется между преобразованными правами, а срок владения сохраняется. Нейтральность не применяется при выборе между денежной и акционной выплатой, непропорциональном распределении, расширении прав либо заранее согласованном выкупе
Возврат фактически внесённого капитала	Происхождение выплаты из документально подтверждённых и ранее не возвращённых вложений собственников	У организации вводится аналитический налоговый счёт внесённого капитала, не увеличиваемый за счёт нераспределённой прибыли, резервов и переоценки. Сумма в пределах счёта квалифицируется как возврат капитала, превышение – как дивиденд. У владельца возвратный компонент сопоставляется с индивидуальной налоговой стоимостью прав: превышение над ней образует прирост капитала
Уменьшение капитала без выплаты владельцам	Наличие реальной передачи стоимости либо прекращения существующего обязательства организации	Номинальное уменьшение капитала, в том числе для покрытия убытков, не создаёт дохода и не уменьшает налоговый счёт внесённого капитала. Доход возникает только при фактическом прекращении обязательства вернуть владельцам вложенные средства и определяется в размере прекращённого требования
Выкуп, погашение и выход участника	Фактическое изменение прав владельца на прибыль, голосование и имущество организации	Полное прекращение участия либо существенное сокращение прав признаётся отчуждением корпоративных прав. Пропорциональный выкуп или сохранение прежней экономической позиции квалифицируются как дивидендный эквивалент. При частичном сокращении участия выплата разделяется на возврат капитала, дивиденд и финансовый результат от реализации; нерыночное превышение цены выделяется в дивидендный компонент
Защитные и информационные механизмы	Совокупный результат взаимосвязанных действий и фактическое сохранение контроля	При квалификации учитываются права взаимозависимых лиц, опционы, ПФИ, корпоративные соглашения, последовательные выкупы и восстановление сопоставимой позиции. Приобретение и погашение собственных акций остаётся нейтральной операцией у эмитента, который определяет компоненты выплаты и передаёт сведения регистратору, депозитарию, брокеру и налоговому агенту

Источник: составлено автором.

Связующим элементом модели является двухуровневая компонентная квалификация выплаты. Сначала на уровне организации устанавливается её источник: фактически внесённый капитал либо стоимость, сформированная за счёт прибыли и иных внутренних источников. Затем компонент возврата капитала сопоставляется с индивидуальной

налоговой стоимостью корпоративных прав конкретного владельца. Поэтому одна выплата может одновременно включать возврат вложенных средств, дивиденд и прирост стоимости участия, причём каждый компонент получает самостоятельный налоговый режим. Такой порядок не требует от эмитента устанавливать расходы, понесённые владельцем при приобретении корпоративных прав на вторичном рынке.

Предложенная модель охватывает движение стоимости от формирования капитала и распределения прибыли до выкупа, выхода и окончательного прекращения участия. При продолжении вложения сохраняются налоговая стоимость и срок владения; доход признаётся при возникновении самостоятельной экономической выгоды либо фактическом сокращении инвестиционной позиции. Прослеживание происхождения передаваемой стоимости, разделение смешанных выплат и совокупная оценка взаимосвязанных действий обеспечивают нейтральность добросовестных корпоративных преобразований и одновременно препятствуют выводу накопленной прибыли под видом возврата капитала или льготированного отчуждения корпоративных прав.

Четвёртый блок – *система налогового регулирования финансовых операций в структурах корпоративного участия*. В отличие от функционально-компонентной квалификации отдельных выплат, данная система охватывает движение прибыли и изменение стоимости корпоративных прав на протяжении всего корпоративного инвестиционного цикла, включая преобразование структуры владения при разделении и ликвидации бизнеса. Её основу составляют два взаимосвязанных принципа: устранение повторного налогообложения ранее сформированной прибыли и перенос момента признания накопленного прироста стоимости при сохранении инвестиции и хозяйственной деятельности. Налоговая нейтральность при этом означает не окончательное освобождение дохода, а сохранение налоговой стоимости и срока владения до события, прекращающего экономическую преемственность. Основные элементы системы представлены в таблице 12.

Связующим элементом представленных решений является единый критерий экономической непрерывности. Если изменение юридической структуры не сопровождается извлечением стоимости, прекращением инвестиционного риска или сворачиванием хозяйственной деятельности, то текущий доход не признаётся, но первоначальная налоговая стоимость и срок владения сохраняются. Если же участник получает самостоятельную имущественную выгоду, фактически прекращает инвестицию либо выводит накопленный прирост из-под последующего налогообложения, тогда соответствующий результат подлежит признанию.

Предложенная система согласует налогообложение распределения прибыли, прироста стоимости участия и реструктуризации бизнеса, не отождествляя налоговую нейтральность с окончательным освобождением. Прослеживание происхождения прибыли, учёт фактически принимаемого риска, регистр налоговой преемственности и совокупная оценка связанных действий позволяют снижать каскадное налогообложение долгосрочных корпоративных инвестиций и одновременно препятствовать передаче налоговых преимуществ посредством временного владения, гибридных конструкций и формальных реструктуризаций.

Таблица 12 – Система налогового регулирования финансовых операций в рамках корпоративного инвестиционного цикла

Участок корпоративного инвестиционного цикла	Определяющий критерий	Предлагаемое налоговое решение	Граница нейтральности и защитные условия
Получение дивидендов и прироста стоимости участия	Масштаб и продолжительность участия, объём фактически принимаемого инвестиционного риска	Перейти к ступенчатому налогообложению межкорпоративных дивидендов: полное освобождение для контрольного участия, частичное – для существенного неконтрольного, общий режим – для портфельных пакетов. Условия налоговых преимуществ по дивидендам и приросту стоимости участия должны согласовываться с экономическим характером инвестиционной позиции	Промежуточный режим не должен приравнять неконтрольное участие к контрольному; конкретная освобождаемая доля определяется с учётом бюджетных последствий
Временная передача акций по РЕПО или займу ценными бумагами	Чистая экономическая позиция владельца: сохранение рисков снижения стоимости, права на рост стоимости и экономического результата по акциям	Квалифицируемая доля и срок владения сохраняются у первоначального владельца, если временная передача не прекращает его инвестиционную позицию. Одни акции не могут одновременно учитываться у обеих сторон для достижения льготного порога	При передаче практически всех выгод и рисков посредством опциона, свопа совокупного дохода или иной связанной операции участие относится к лицу, фактически принявшему инвестиционный риск
Перемещение прибыли внутри корпоративной структуры	Источник прибыли и налоговый режим, применённый при её формировании	Ввести аналитический регистр межкорпоративных доходов, отдельно учитывающий прибыль, полученную с полным освобождением, частичным освобождением и налогообложением в общем порядке. Последующее распределение квалифицируется по источнику прибыли	Перемещение прибыли по корпоративной цепочке не должно улучшать её первоначальную налоговую характеристику или приводить к повторному использованию одного преимущества
Деятельность международных холдинговых компаний	Фактическое выполнение холдинговых функций, экономическое присутствие, профиль доходов и происхождение распределяемой прибыли	Использовать двухконтурную модель: сохранить защищённые условия для действующих международных холдинговых компаний (далее – МХК) и установить обновлённый режим для новых участников. Прибыль разделять на дорежимную, квалифицируемую холдинговую и непрофильную	Непрофильный доход сам по себе не прекращает статус МХК, но не получает преимущества, предназначенные для холдинговой деятельности; новые преимущества не распространяются на дорежимную прибыль
Разделение или выделение бизнеса	Продолжение инвестиционного участия и самостоятельной хозяйственной деятельности без извлечения стоимости из корпоративной структуры	Распространить налоговую преемственность на распределение акций существующей дочерней компании, обмен акций материнской организации на акции выделяемого бизнеса и иные экономически сопоставимые операции вне формальной реорганизации. Налоговая стоимость и срок владения переносятся на преобразованные корпоративные права	Денежная компенсация, непропорциональное преимущество и иная самостоятельная экономическая выгода облагаются отдельно. Покомпонентная квалификация должна исключать использование выделения для скрытой продажи бизнеса или распределения прибыли
Квалифицированная ликвидация дочерней организации	Продолжение использования её активов и осуществления деятельности материнской организацией	Передаваемые активы сохраняют налоговую стоимость; связанные расходы, задолженность, резервы, НДС, убытки, налоговые обязанности и риски переходят по данным регистра налоговой преемственности	Не допускаются повышение стоимости активов до рыночного уровня, повторное признание расходов и убытков либо сохранение налоговых преимуществ в организации, прекратившей деятельность
Прекращение налоговой преемственности	Утрата хозяйственной непрерывности, первоначальная направленность реструктуризации и возможность последующего налогообложения прироста стоимости	Для квалифицируемых операций вводятся самостоятельная деловая цель, контрольный период, раскрытие состава передаваемых активов и предварительное подтверждение режима для крупных реструктуризаций. При нарушении исходных условий отсроченный налог восстанавливается	Последующая продажа по самостоятельно возникшим коммерческим причинам не отменяет первоначальную нейтральность задним числом: результат признаётся на дату продажи. Иной порядок применяется при заранее запланированном выкупе или выводе активов из российской налоговой юрисдикции

Источник: составлено автором.

Таблица 13 – Интегрированная оценка укрупнённых блоков предложений по совершенствованию методологии налогообложения операций с долевыми и долговыми финансовыми инструментами

Укрупнённые блоки предложений по совершенствованию методологии налогообложения финансовых операций с долевыми и долговыми финансовыми инструментами	Совокупный масштаб преобразований, баллов (доля)	Защита налоговой базы	Инвестиционно-структурный эффект	Налоговая нейтральность	Предсказуемость налоговых последствий	Административная осуществимость	Общая оценка
ИДЕНТИФИКАЦИОННЫЙ УРОВЕНЬ							
Функциональная идентификация экономического содержания финансовых операций и инструментов: квалификация корпоративных распределений и участия в капитале, а также долгового и гибридного финансирования	32 (17,3%)	+4,38	+2,50	+4,69	+3,75	+1,25	+3,64
РЕЖИМНО-КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ УРОВЕНЬ							
Согласованный налоговый режим корпоративного участия, движения капитала и реструктуризаций: налогообложение распределений, капитализации и возврата капитала; освобождение доходов от участия; режим МХК; налоговая преемственность; прекращение существенного участия и адресные инвестиционные стимулы	37 (20,0%)	+4,05	+3,99	+4,26	+4,53	+1,01	+3,88
Нейтральный налоговый режим долгового финансирования и процентных расходов: разграничение договорной доходности и рыночного результата, приостановление признания процентов по проблемной задолженности и согласование процентного вычета с режимом корпоративного участия	10 (5,4%)	+3,50	+2,50	+5,00	+5,00	+1,50	+3,78
РЕГУЛЯТОРНЫЙ УРОВЕНЬ							
Регуляторная прослеживаемость и защитные условия корпоративных и долговых операций: налоговые корзины льготированной прибыли; условия режима МХК; безопасное применение договорных преимуществ; налоговая преемственность реструктуризаций и ограничения процентов при внутригрупповом перемещении стоимости	19 (10,3%)	+5,00	+3,03	+3,95	+4,61	+1,58	+3,92

Источник: составлено автором.

Интегрированная оценка, представленная в таблице 13, показывает, что предложения по налогообложению долевого и долгового финансовых инструментов образуют единую систему, в которой нейтральность экономически обоснованных корпоративных преобразований и долгового финансирования сочетается со снижением каскадного налогообложения и ограничением искусственного переноса прибыли, налоговых преимуществ и процентных расходов. Реализация данных предложений требует согласованного обновления налоговых режимов и введения обеспечивающих их аналитических регистров, процедур и защитных условий.

III Заключение

В диссертации разработан комплекс взаимосвязанных теоретико-методологических и прикладных решений, обеспечивающих согласование фискальных и регулирующих задач налогообложения финансовых операций, а также создание нейтральных,

предсказуемых условий для функционирования национального финансового рынка.

Предложения по совершенствованию налогообложения финансовых операций оценены по двум взаимодополняющим критериям. Для мер, обеспеченных достаточным объемом открытых данных, определены границы прямых фискальных последствий. Совокупный расчётный фискальный эффект реализации этих предложений составляет от 458,3 до 711,4 млрд руб. Данный диапазон характеризует ориентировочные границы прямых последствий предлагаемых изменений, а не прогноз дополнительных бюджетных доходов.

Для предложений, по которым такой расчёт ограничен доступностью информации либо не отражает основного содержания ожидаемого эффекта, применена многокритериальная оценка институциональных, инвестиционных и регуляторных последствий. Такой подход позволяет учитывать не только изменение доходов бюджета, но и ожидаемое снижение рисков эрозии налоговой базы и налогового арбитража, повышение нейтральности и предсказуемости налоговых последствий, а также требования к налоговому администрированию.

Для оценки всего комплекса предложений сформирована система, включающая два взаимодополняющих показателя: совокупный масштаб, характеризующий охват предложений, и ожидаемый положительный эффект по критериям защиты налоговой базы, инвестиционно-структурного воздействия, налоговой нейтральности, предсказуемости налоговых последствий и административной осуществимости. Отдельные предложения оценивались по шкале от 0 до 5 баллов, а показатели укрупнённых блоков рассчитывались как средневзвешенные значения с учётом масштаба входящих в них преобразований.

Интегрированная оценка всего комплекса предложений составила 3,89 балла из 5. Наиболее высокие значения получены по критериям налоговой нейтральности (4,50 балла), предсказуемости налоговых последствий (4,36 балла) и защиты налоговой базы (4,30 балла). Инвестиционно-структурный эффект оценён в 3,35 балла. Такое соотношение показателей отражает направленность предлагаемых преобразований прежде всего на устранение различий в налогообложении экономически сопоставимых операций, ограничение возможностей для налогового арбитража и формирование согласованных правил определения доходов, расходов, налоговой стоимости и финансового результата.

Наибольший совокупный охват имеют предложения по функциональной идентификации экономического содержания финансовых операций и инструментов (54 балла, или 29,2% общей величины), а также предложения по формированию интегрированных налоговых режимов ПФИ, цифровых прав и ИИС (51 балл, или 27,6%). Это подтверждает, что исходным условием последующего построения налогового режима является установление экономической природы операции и её результата, а не формальное наименование или технологическая форма финансового инструмента.

Реализация предложенных решений создаст предпосылки для достижения национальных целей экономического развития, включая укрепление бюджетно-налоговой устойчивости, расширение источников долгосрочного финансирования и более полное использование потенциала российского рынка капитала.

IV Список работ, опубликованных по теме диссертации

Монографии:

1. Борисов, О.И. Налоговые и таможенные инструменты регулирования инновационной деятельности (Параграф 2.4. Правовое и налоговое регулирование инновационных финансово-банковских продуктов. Параграф 2.5. Налоговые условия формирования в России международных финансовых центров) : монография / Под научной редакцией Л.И. Гончаренко, М.Р. Пинской – Москва : Издательско-торговая корпорация "Дашков и К", 2014. – С. 107-129. – 224 с. – 500 экз. – ISBN 978-5-394-02504-4.
2. Борисов, О.И. Устойчивое развитие налоговой системы Российской Федерации в условиях глобальных изменений (Параграф 6.3. Противодействия уклонению от уплаты налогов в условиях глобальных изменений) : монография / Под общей редакцией Л.И. Гончаренко. – Москва : Издательско-торговая корпорация "Дашков и К", 2017. – С. 499-554. – 582 с. – ISBN 978-5-394-02924-0.
3. Борисов, О.И. Трансграничные операции: развитие инструментов налогового администрирования (Параграф 1.4. Налоговое администрирование для исключения применения международных налоговых договоров в целях уклонения от налогообложения (ФПД). Параграф 2.4. Векторы развития налогового контроля для исключения применения международных договоров Российской Федерации в целях уклонения от налогообложения. Параграф 4.4. Совершенствование налоговых норм и правил для исключения применения международных договоров Российской Федерации в целях уклонения от налогообложения) : монография / Под редакцией Л.В. Полежаровой, А.В. Тихоновой. – Москва : ИНФРА-М, 2023. – С. 84-105; 151-159; 207-210. – 261 с. – ISBN 978-5-16-018200-1.

Публикации в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России:

4. Борисов, О.И. Финансовые и налоговые методы регулирования инфляции: влияние на банковскую систему / О. И. Борисов // Банковское дело. – 2006. – № 7. – С. 20-26. – ISBN 5-86696-002-8.
5. Борисов, О.И. Налоговые условия инновационного развития банковской системы / О.И. Борисов // Банковское дело. – 2007. – № 3. – С. 30-35. – ISBN 5-86696-002-8.
6. Борисов, О.И. Благоприятный налоговый климат для инновационной деятельности как антикризисная мера в России и зарубежных странах / О. И. Борисов // Налоги. – 2011. – № 3. – С. 37-44. – ISSN 1999-4796.
7. Борисов, О.И. Раскрытие банковской тайны в процессе межгосударственного обмена налоговой информацией / О.И. Борисов // Банковское дело. – 2011. – № 8. – С. 80-84. – ISBN 5-86696-002-8.
8. Борисов, О.И. FATCA: новый вызов для российской банковской системы / О.И. Борисов // Банковское дело. – 2013. – № 1. – С. 24-31. – ISBN 5-86696-002-8.
9. Борисов, О.И. Налоговое стимулирование инновационных финансово-банковских продуктов как одно из условий формирования международных финансовых центров / О.И. Борисов // Экономика. Налоги. Право. – 2013. – № 5. – С. 99-106. – ISSN 1999-849X.
10. Борисов, О.И. Дискуссионные вопросы применения концепции бенефициарной собственности / О.И. Борисов // Экономика и предпринимательство. – 2021. – № 2. – С. 687-689. – ISSN 1999-2300.
11. Борисов, О.И. От фьючерсов к криптодериватам: переосмысление методологии налогообложения производных финансовых инструментов / О.И. Борисов // Проблемы экономики и юридической практики. – 2025. – № 2. Том 21. – С. 277-283. –

ISSN 2541-8025 (K2).

12. Борисов, О.И. Генезис и компаративистский анализ преференциального налогообложения дивидендов и прироста капитала по акциям / О.И. Борисов // Экономика. Налоги. Право. – 2025. – № 4. Том 18. – С. 115-127. – ISSN 1999-849X (K1).

13. Борисов, О.И. Долговые обязательства в подоходном налогообложении: от теории к решению проблем / О.И. Борисов // ФИНАНСЫ. – 2025. – № 8. – С. 25-32. – ISSN 0869-446X (K2).

14. Борисов, О.И. Переосмысление подходов к налоговому стимулированию долгосрочных инвестиций в акции / О.И. Борисов // Финансы и кредит. – 2025. – № 12. – С. 180-192. – ISSN 2071-4688 (K1).

15. Борисов, О.И. Проблемы налоговой квалификации дивидендов с позиции мировой практики / О.И. Борисов // ФИНАНСЫ. – 2026. – № 1. – С. 30-41. – ISSN 0869-446X (K2).

16. Борисов, О.И. Проблемы модификации налогообложения операций с производными и структурными финансовыми инструментами / О.И. Борисов // Проблемы экономики и юридической практики. – 2026. – № 2. Том 22. – С. 136-145. – ISSN 2541-8025 (K2).

17. Борисов, О.И. Трансформация налоговых инструментов управления поведением инвесторов на финансовом рынке / О.И. Борисов // Russian Journal of Management / Российский журнал менеджмента. – 2026. – № 3. Том 14. – С. 414-426. – ISSN 2500-1469. – Текст : электронный – DOI 10.29039/2409-6024-2026-14-3-414-426. – URL: <https://rusjm.ru/en/nauka/article/120859/view> (дата обращения 30.05.2026) (K2).

18. Борисов, О.И. Развитие методологических подходов к ограничению вычета процентных расходов для целей налогообложения / О.И. Борисов // Международная экономика. – 2026. – № 5. Том 23. – С. 433-443. – ISSN 2074-6040 (K2).

Публикации, входящие в цитатно-аналитическую базу RSCI:

19. Борисов, О.И. Фьючерсы на пшеницу как инструмент хеджирования сельскохозяйственных рисков и налоговые барьеры при их использовании / О.И. Борисов // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. – 2025. – № 12. – С. 180-191. – ISSN 0235-2494 (RSCI, K1).

20. Борисов, О.И. Модели регрессионного анализа подоходного налогообложения дивидендов и оценки рисков эрозии налоговой базы в регионах России / О.И. Борисов // Финансы: теория и практика / Finance: Theory and Practice. – 2026. – № 1. Том 30. – С. 160-173. – ISSN 2587-5671 (RSCI, K1).

21. Борисов, О.И. Цифровые финансовые активы как инструмент развития сельскохозяйственного финансирования и их налоговые риски / О.И. Борисов // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. – 2026. – № 1. – С. 150-161. – ISSN 0235-2494 (RSCI, K1).

22. Борисов, О.И. Эффективность налогового стимулирования долгосрочных сбережений физических лиц / О.И. Борисов // Финансовый журнал. – 2026. – № 1. Том 18. – С. 113-130. – ISSN 2075-1990 (RSCI, K1).

Публикации, входящие в международную цитатно-аналитическую базу Web of Science:

23. Борисов, О.И. Прогрессивное налогообложение дивидендов: динамика фискальных последствий и рисков в 2022-2028 гг. / О.И. Борисов // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. – 2026. – № 1. Том 19. – С. 140-156. – ISSN 1998-0698 (Web of Science, K1).

24. Борисов, О.И. Фискальные последствия роста долговой нагрузки российского бизнеса / О.И. Борисов // Экономическая политика. – 2026. – № 3. Том 21. – С. 26-53. – ISSN 1994-5124 (Web of Science, K1).